

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Hodnocení rentability podniku ve zpracovatelském průmyslu
Profitability Assessment of a Company in the Manufacturing Industry

Student: Kateřina Brázdová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Brázdová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: **Hodnocení rentability podniku ve zpracovatelském průmyslu**
Profitability Assessment of a Company in the Manufacturing Industry
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika finanční analýzy
 3. Hodnocení finanční pozice podniku
 4. Hodnocení rentability vybrané společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vydání. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 319 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Valecký, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015
Datum odevzdání: 06.05.2016

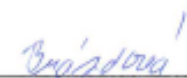

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.
Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 6. 5. 2016



Kateřina Brázdová

Obsah

1	Úvod	5
2	Charakteristika finanční analýzy	7
2.1	Podstata finanční analýzy	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	8
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.3.1	Rozvaha	11
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	13
2.3.3	Výkaz cash flow - přehled o peněžních tocích	14
2.3.4	Příloha účetní závěrky	15
2.3.5	Výroční zpráva	16
2.4	Metody finanční analýzy	17
2.4.1	Horizontální analýza	17
2.4.2	Vertikální analýza	18
2.4.3	Poměrová analýza	18
2.5	Možnosti srovnání výsledků finanční analýzy	26
2.6	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	27
2.7	Metody analýzy odchylek	28
2.8	Index IN05	32
3	Hodnocení finanční pozice podniku	34
3.1	Charakteristika podniku	34
3.2	Horizontální analýza	36
3.2.1	Horizontální analýza aktiv a pasiv	36
3.2.2	Horizontální analýza nákladů a výnosů	38
3.3	Vertikální analýza	39
3.3.1	Vertikální analýza aktiv a pasiv	39
3.3.2	Vertikální analýza nákladů a výnosů	41

3.4	Poměrová analýza	42
3.5	Index IN05	45
4	Hodnocení rentability vybrané společnosti	47
4.1	Vývoj jednotlivých kategorií zisku	47
4.2	Zhodnocení ukazatelů rentability	49
4.3	Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek	53
4.3.1	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	53
4.3.2	Pyramidový rozklad a analýza odchylek	55
4.3.3	Analýza odchylek za rok 2013 s konkurenční společností LOMAX.....	58
5	Závěr	63
	Seznam použité literatury	64
	Seznam zkratk	65
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční řízení a rozhodování je nezbytně nutnou součástí fungování konkurenceschopného a úspěšného podniku na trhu. Do finančního řízení a rozhodování patří i finanční analýza, podle které lze komplexně zhodnotit úroveň finančního zdraví podniku, predikovat budoucí vývoj finanční situace a navrhnout správná opatření, která povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku. Tato finanční analýza v sobě zahrnuje horizontální analýzu, vertikální analýzu a poměrovou analýzu, která využívá k zhodnocení finanční situace podniku poměrové ukazatele, které lze rozdělit na ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Výsledky finanční analýzy mohou sloužit i pro porovnání podniku s konkurencí nebo odvětvím.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení rentability společnosti KRUŽÍK, s. r. o. za období 2009 – 2013 pomocí poměrových ukazatelů a následné analýzy vývoje těchto ukazatelů. Ukazatelem rentability, na který je aplikován pyramidový rozklad a následně provedena analýza odchylek je ukazatel rentability vlastního kapitálu. Tento ukazatel je oblíbený u majitelů společnosti, neboť vyjadřuje úspěšnost jejich investice do společnosti.

Bakalářská práce je systematicky rozčleněna do pěti kapitol, včetně úvodu a závěru.

Druhá kapitola je kapitolou teoretickou, a je zaměřena na metodologii finanční analýzy, kde je nejprve vymezena podstata finanční analýzy, uživatelé finanční analýzy a zdroje informací, ze kterých finanční analýza čerpá. Následně jsou popsány metody finanční analýzy, mezi které patří horizontální, vertikální a poměrová analýza. Další část kapitoly je věnována možnostem srovnání výsledků finanční analýzy, pyramidovému rozkladu finančního ukazatele a metodám analýzy odchylek. Závěr kapitoly obsahuje popis predikčního modelu Index IN05.

Obsahem třetí kapitoly je nejprve popis charakteristiky analyzované společnosti KRUŽÍK, s. r. o., následuje praktická část práce, která se věnuje hodnocení finanční situace společnosti pomocí horizontální a vertikální analýzy aktivních a pasivních položek rozvahy, nákladů a výnosů výkazu zisku a ztráty, poměrových ukazatelů finanční stability a zadluženosti, aktivity a likvidity a Indexu IN05.

Čtvrtá kapitola je také praktickou částí práce, ve které je nejprve hodnocen vývoj jednotlivých kategorií zisku, následuje zhodnocení poměrových ukazatelů rentability,

pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a analýza odchylek dílčích ukazatelů od vrcholového ukazatele.

Závěr bakalářské práce je věnován shrnutí a zhodnocení zjištěných výsledků, kterých bylo dosaženo ve třetí a čtvrté kapitole.

2 Charakteristika finanční analýzy

Smyslem následující kapitoly je vymezení teoretického a metodologického aparátu, který je nezbytný pro zpracování finanční analýzy a k zhodnocení rentability vybraného podniku.

Nejprve je vysvětlena podstata finanční analýzy a uživatelé, kteří ji využívají, následuje část o zdrojích informací, z kterých finanční analýza čerpá, o metodách finanční analýzy a možnosti srovnávání získaných výsledků. Dále je popsán pyramidový rozklad finančního ukazatele a součástí je i analýza odchylek. Závěr kapitoly je věnován vysvětlení predikčního modelu index IN.

2.1 Podstata finanční analýzy

Z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich obtížného zpracování, neexistence obecně platných hodnot ukazatelů a teoretických modelů prosperujících firem si finanční analýza našla své místo v hodnocení ekonomické situace podniků podle Sedláček (2011).

Finanční analýza je jednou z oblastí, která tvoří důležitou součást komplexu finančního řízení podniku. Cílem finanční analýzy je komplexní posouzení současné úrovně finanční situace podniku, neboli finančního zdraví podniku. Dále je jejím úkolem posoudit vyhlídky podniku do budoucnosti a připravit případná opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, příprava a zlepšení rozhodovacích procesů. Souhrnným vyjádřením úrovně všech podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje, je právě finanční situace podniku dle Dluhošová (2010).

Podle Dluhošová (2010, s. 71) „*Do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti. Finanční situaci je tedy nutno chápat jako komplexní vícekritériální model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb.*“.

Významným zdrojem informací o podniku jsou finanční údaje, které odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Ze složitosti vztahů podniku vyplývá, že mnoho subjektů má o tyto informace zájem.

Jednotlivé zainteresované subjekty, které mají potřebu finančních informací o podniku, lze rozdělit z různých pohledů takto, jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 71) „*Podle zdrojů finančních prostředků: vlastníci (investoři), věřitelé (banky), obchodní věřitelé*

(dodavatelé). Podle pravomocí v řízení podniku: vlastníci, management podniku, vnitropodnikové hospodářské jednotky. Podle typu podílu na výstupech podniku: zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management. “.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku nejsou předmětem zájmu jen manažerů a vrcholového vedení, ale také mnoha subjektů, kteří přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, ale i pro podnikové manažery, a každá z těchto skupin má své zájmy, s kterými je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Podle toho, kdo finanční analýzu potřebuje a provádí, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí, a to na interní a externí oblast.

Subjekty, které využívají účetní informace a finanční analýzu, jsou především:

- manažeři,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé),
- zaměstnanci,
- stát a jeho orgány,
- konkurenti.

Manažeři

Informace poskytované finančním účetnictvím, které manažeři využívají především pro operativní a dlouhodobé finanční řízení podniku jsou základem pro finanční analýzu. Znalost těchto informací a finanční situace podniku umožňuje manažerům rozhodovat se správně. Finanční analýza také odhaluje silné a slabé stránky v oblasti finančního hospodaření podniku, a umožňuje manažerům přijmout správný podnikatelský záměr pro příští období, který je zpracován ve finančním plánu. Manažeři nejsou závislí jen na účetní závěrce, ale mají přístup ke všem informacím ve finanční oblasti průběžně.

Investoři

Investoři, jsou lidé, kteří vložili do podniku kapitál a jsou primárními uživateli finančně-účetních informací, které jsou obsaženy ve finančních výkazech podniku. Do skupiny investorů patří zejména akcionáři či vlastníci podniku. Existují také potenciální investoři, kteří si podle finančních informací obsažených ve výkazech podniku chtějí ověřit, jestli jejich rozhodnutí o investování svých peněžních prostředků je správné. Akcionáři se chtějí ujistit, že jejich investované peníze jsou vhodně uloženy, a proto je jejich hlavní zájem soustředěn na *míru rizika* a *míru výkonnosti* těchto vložených peněz. Mezi zájmy manažerů a akcionářů vzniká potenciální rozpor, a proto manažeri podniku musí předkládat akcionářům průběžné zprávy o hospodaření podniku a o nakládání se zdroji.

Banky a jiní věřitelé

Aby věřitelé mohli udělat správné rozhodnutí, jestli úvěr poskytnout, za jakých podmínek a v jaké výši, žádají od potenciálního dlužníka co nejvíce informací. Banka před poskytnutím úvěru posuzuje bonitu dlužníka, což je hodnocení, které je prováděno analýzou finančního hospodaření dlužníka. Analýza bonity dlužníka obsahuje informace o tom, zda podnik má dostatek finančních zdrojů na splacení již existujících závazků a jestli bude schopen splácet i nový úvěr a úroky. Investiční projekt, na který je úvěr požadován, je hodnocen samostatně u dlouhodobých a střednědobých úvěrů. U krátkodobého úvěru je důležité porovnání krátkodobých závazků a oběžného majetku, tedy analýza likvidity. Podle potřeby u jednotlivých úvěrů jsou tyto analýzy doplněny dalšími rozbory, například míry zadluženosti, průzkumu trhu, obchodního obratu apod.

Obchodní partneři

Mezi obchodní partnery řadíme zejména dodavatele a odběratele podniku. *Dodavatele* neboli obchodního věřitele, nejvíce zajímá, jestli bude daný podnik schopen uhradit splatné závazky. Dlouhodobý dodavatel svůj zájem soustřeďuje taktéž na dlouhodobou stabilitu podniku, a trvalé kontakty, jež mají za cíl zajištění odbytu u perspektivního zákazníka. *Odběratel* neboli zákazník, aby neměl v případě finančních potíží, nebo bankrotu dodavatele potíže se zajištěním vlastní výroby má zájem zejména na finanční situaci dodavatele při dlouhodobé spolupráci.

Konkurenti

Konkurenti se zajímají zejména o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví, ve kterém podnikají, aby srovnali svůj výsledek hospodaření, rentabilitu, ziskovou marži, investiční aktivitu, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob, obratovost apod. Podnik nemá povinnost poskytovat veškeré informace, ale podnik, který odmítá vydat informace o své finanční situaci při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu, sám sebe vyřazuje ze hry, nebo vstupuje s podstatně nevýhodnými podmínkami. Zájmem manažerů by tedy měla být hlavně snaha udržet si své vlastní postavení poskytováním správných a včasných informací externím subjektům.

Zaměstnanci

Přirozený zájem na fungování, prosperitě, finanční a hospodářské stabilitě podniku mají zaměstnanci, kteří v podniku pracují. Jde jim hlavně o zachování svých pracovních míst a mzdové podmínky. Stejně jako řídící pracovníci bývají často motivováni výsledky hospodaření. Většinou díky odborovým organizacím sledují zaměstnanci výsledky hospodaření podniku a uplatňují vliv na řízení podniku.

Stát a jeho orgány

Tento externí uživatel se zajímá o finančně-účetní data podniku z mnoha důvodů, zejména pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Stát vyžaduje informace pro formulování hospodářské politiky vůči podnikatelské sféře podle Grünwald, Holečková (2007).

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy závisí na použitých vstupních informacích, které by měly být kvalitní, a zároveň komplexní. Je nutné zachytit všechna data, která by mohla nějakým způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Nejčastěji se tyto data čerpají z účetních výkazů podniku, které poskytují informace celé řadě uživatelů. Účetní výkazy lze rozdělit do dvou základních částí, a to na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. *Finanční účetní výkazy* poskytují informace zejména externím uživatelům, a je možné je označit za základ všech informací pro finanční analýzu. Jsou to veřejně dostupné informace, které firma povinně zveřejňuje minimálně jedenkrát za rok. *Vnitropodnikové účetní výkazy* vycházejí z vnitřních potřeb firmy a použití těchto

vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy dle Růčková (2010).

Jak tvrdí Růčková (2010, s. 21) „*Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí: prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza). U první funkce hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.*“.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance zobrazuje jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému zvolenému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření.

AKTIVA v rozvaze jsou členěny na dlouhodobý majetek a krátkodobý oběžný majetek. *Dlouhodobý majetek* se také označuje pojmem „stálá aktiva“, která si v průběhu několika reprodukčních cyklů zachovávají svou původní podobu, odepisují se a svou hodnotu postupně přenášejí do hodnoty produkce. Jsou to aktiva, která svou dobou využitelnosti a vázanosti v podniku přesahují jeden rok. Za dlouhodobý majetek se považuje také položka v rozvaze s názvem: pohledávky za upsaný základní kapitál. *Krátkodobý oběžný majetek* neboli oběžná aktiva v průběhu jednoho reprodukčního cyklu svou podobu mění několikrát, přechází do spotřeby jednorázově a doba využitelnosti a vázanosti je do jednoho roku.

Dlouhodobý majetek s dobou využitelnosti delší než jeden rok se v rozvaze člení na:

- *dlouhodobý nehmotný majetek*, který zahrnuje například nehmotné výsledky vývoje, patenty, licence, software, ocenitelná práva apod. Tento majetek je limitován pořizovací cenou vyšší než 60 tisíc korun a životností delší než jeden rok. Podíl na celkových aktivech často bývá zanedbatelný,
- *dlouhodobý hmotný majetek* tvoří zejména pozemky, budovy, stavby, dopravní prostředky, umělecká díla, samostatné movité věci, apod. Pořizovací cena u tohoto majetku je vyšší než 40 tisíc korun a doba použitelnosti delší než jeden rok,
- *dlouhodobý finanční majetek* je specifická forma dlouhodobého investování volných peněžních prostředků, která se podílí na tvorbě finančních výnosů.

Jedná se například o podílové cenné papíry, nákup uměleckých děl, předmětů z drahých kovů apod., nesmí však tento majetek sloužit k podnikatelské činnosti.

Krátkodobý majetek, který je v rozvaze uveden jako „oběžná aktiva“ je určen k přechodnému používání, doba jeho využitelnosti je do jednoho roku, probíhá postupně celým koloběhem hospodářské činnosti a nabývá postupně různých podob jako například peněžní prostředky, zásoby, nedokončená výroba, hotové výrobky, pohledávky a opět peníze.

V rozvaze se tento ***krátkodobý majetek*** podle legislativy platné do roku 2015 dělí na:

- *zásoby*, které tvoří významnou část oběžných aktiv a jejich rysem je, že se většinou jednorázově spotřebují. Patří zde například suroviny, materiál, nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby a výrobky,
- *dlouhodobé pohledávky*,
- *krátkodobé pohledávky*,
- *krátkodobý finanční majetek*, který zahrnuje tři základní složky: peníze v hotovosti, účty v bankách a *krátkodobý finanční majetek*, který slouží ke *krátkodobému* uložení dočasně volných peněžních prostředků. *Krátkodobý finanční majetek* zahrnuje zejména *krátkodobé* obchodovatelné cenné papíry, které podnik v případě potřeby dokáže přeměnit rychle v hotové peníze.

PASIVA ukazují, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Členění pasiv je možné z několika hledisek, například podle jejich původu na externí a interní zdroje, podle závazkového charakteru na vlastní a cizí pasiva, nebo podle časového hlediska na *krátkodobá* a *dlouhodobá* pasiva.

Vlastní kapitál neboli vlastní zdroje, jsou peníze, které do podnikání byly vloženy, nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. *Vlastní kapitál* spolu s *dlouhodobými* závazky a *dlouhodobými* bankovními úvěry tvoří *dlouhodobý kapitál* podniku.

Vlastní kapitál podle legislativy platné do roku 2015 zahrnuje:

- *základní kapitál* představuje peněžní vyjádření všech peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků do podniku,
- *kapitálové fondy* jsou vklady, které společníci vložili nad rámec základního kapitálu (například emisní ážio), dary nebo dotace,

- *rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku,*
- *výsledek hospodaření minulých let* představuje část zisku podniku po zdanění, která nebyla přidělena do fondů ani vyplacena v dividendách a bývá převedena do dalšího období,
- *výsledek hospodaření běžného účetního období* je zisk (respektive ztráta) určený k rozdělení nebo ponechání v podniku.

Cizí zdroje představují formu kapitálu, který podnik využívá od externích subjektů a v rozvaze se podle legislativy platné do roku 2015 člení na tyto položky:

- *rezervy,*
- *dlouhodobé závazky* mají podobu dluhopisů a půjček od nebankovního sektoru, jejich doba splatnosti je delší než jeden rok a zahrnují především emitované dluhopisy, dlouhodobé přijaté zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě apod. Patří zde i dlouhodobé bankovní úvěry, ke kterým se vztahují určité smluvní podmínky,
- *krátkodobé závazky* mají dobu splatnosti do jednoho roku a zahrnují převážně závazky z obchodního styku, k zaměstnancům, státu, ke společníkům a sdružení aj. Součástí jsou i krátkodobé bankovní úvěry, které mají zejména podobu revolvingového úvěru a limitovaného kontokorentního úvěru,
- *bankovní úvěry a výpomoci.*

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Tento výkaz slouží k posouzení podniku a jeho schopnosti zhodnocovat vložený kapitál. Sestavuje se na základě tzv. *akruálního principu*, což znamená, že transakce jsou vykazovány a zachovány v období, jehož se věcně i časově týkají, nikoli podle toho, zda v daném období došlo k peněžnímu příjmu nebo výdaji. Výnosy se tedy uznávají v období, ve kterém byly realizovány, bez ohledu na to, zda došlo ve stejném období k jejich úhradě. Stejně je to i u nákladů, kdy rozhodujícím okamžikem pro uznání je období vzniku nákladů, tedy období, ve kterém se náklady podílely na tvorbě výnosů. Nákladové a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné peněžní toky.

Aby nastala věcná a časová shoda mezi náklady a výnosy, používají se účty časového rozlišení, kam patří náklady příštích období, příjmy příštích období, výnosy příštích období a výdaje příštích období. Náklady se vyznačují tím, že jde o úbytek aktiv nebo zvýšení závazků, kdežto výnosy se projevují jako přírůstek aktiv nebo snížení závazků, což je vyjádřeno právě i položkami časového rozlišení dle Grünwald, Holečková (2007).

Do roku 2015 se v České republice používala forma úpravy výkazu zisku a ztráty, která byla rozdělena na tři podnikatelské činnosti, a to provozní, finanční a mimořádnou činnost. Výsledek hospodaření v tomto výkazu je zjišťován za každou činnost zvlášť, jak je možné vidět v Tab. 2.1 podle Dluhošová (2010).

Tab. 2.1 Struktura výkazu zisku a ztráty platná do roku 2015

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH _B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH _p + VH _f – D _B)
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH_B + VH_M)

Zdroj: Dluhošová (2010, s. 58)

Od roku 2016 se struktura výkazu zisku a ztráty změnila díky novelizaci zákona o účetnictví. Současný výkaz zisku a ztráty se dělí pouze na dvě činnosti podniku, a to na provozní a finanční činnost. Mimořádná činnost byla tedy zrušena.

2.3.3 Výkaz cash flow - přehled o peněžních tocích

Dalším zdrojem informací pro finanční analýzu může být výkaz cash flow, neboli přehled o peněžních tocích, který se člení na tyto činnosti:

- *provozní činnost* je základní výdělečná činnost podniku, která slouží základnímu podnikatelskému účelu. Peněžní toky z této činnosti jsou

vyjádřeny jako rozdíl mezi příjmy a výdaji, které jsou spojené s běžnou činností. Odvozuje se transformací výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním úpravami o nepeněžní operace, změnu potřeby pracovního kapitálu, přijaté a zaplacené úroky, minus zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost,

- *investiční činnost* je především spojena s pořízením a vyřazením dlouhodobého majetku z důvodu prodeje, eventuálně je to činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které se nepovažují za provozní činnost. Patří zde především peněžní toky spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv, půjčky a úvěry spřízněným osobám,
- *finanční činnost* vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Zahrnují zejména přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu.

Tento výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity a platební schopnosti podniku, protože výkaz zisku a ztráty neukazuje, jaké reálné peněžní příjmy a výdaje vznikají, protože je založen na akruálním principu.

Podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjem a stav peněžních prostředků může být nízký, což může být právě důsledek časového a obsahového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Protože růst zisku ještě neznamená růst peněžních prostředků, je třeba sledovat a analyzovat také pohyb peněžních prostředků.

2.3.4 Příloha účetní závěrky

Tato příloha se stala nedílnou součástí účetní závěrky podniku. Jsou v ní obsaženy takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenajdeme. Tento dokument přispívá k objasnění skutečností, které jsou pro externí uživatele účetní závěrky významné k vytvoření správného úsudku o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, k provedení srovnání s minulostí a odhadnutí možného budoucího vývoje.

Příloha také vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Každá významná položka zaslouží vysvětlení, kde je to podstatné pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice. V příloze se nacházejí informace například o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a odpisování majetku, finančním leasingu, hmotném majetku zatíženém zástavním právem nebo věcným břemenem, cenných papírech, členění bankovních úvěrů, rezervách, odměnách

členům představenstva, členům dozorčí rady a vedoucím pracovníkům. Dále se zde objevují informace, které nastaly po datu účetní závěrky a které by měly výraznější dopad na účetní závěrku dle Grünwald, Holečková (2007).

2.3.5 Výroční zpráva

Jako zdroj informací pro následující podkapitolu byl využit § 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, jsou povinny vyhotovit výroční zprávu, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení.

Výroční zpráva musí kromě informací nezbytných pro naplnění účelu výroční zprávy dále obsahovat nejméně finanční a nefinanční informace

- a) o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění výroční zprávy,
- b) o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- c) o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- d) o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů,
- e) o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztahů,
- f) o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí,
- g) požadované podle zvláštních předpisů.

Má-li to význam pro posouzení majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, finanční situace a výsledku hospodaření účetní jednotky, musí účetní jednotka, která používá investiční nástroje, případně další obdobná aktiva a pasiva, uvést ve výroční zprávě také informace o

- a) cílech a metodách řízení rizik dané účetní jednotky, včetně její politiky pro zajištění všech hlavních typů plánovaných transakcí, u kterých se použijí zajišťovací deriváty, a
- b) cenových, úvěrových a likvidních rizicích a rizicích souvisejících s tokem hotovosti, kterým je účetní jednotka vystavena.

2.4 Metody finanční analýzy

Růčková (2010) tvrdí, že díky rozvoji statistických, matematických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku v rámci finanční analýzy, které lze úspěšně aplikovat. Je však potřeba si uvědomit přiměřenost volby metod analýzy, která musí být provedena s ohledem na:

- *účelnost*, což znamená, že zvolená metoda musí odpovídat předem stanovenému cíli. Je nutné si uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit,
- *nákladnost*- zvolená metoda potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což přináší řadu nákladů,
- *spolehlivost* lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat, nikoli rozšířením množství srovnávaných podniků.

Každá vybraná a použitá metoda musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit. Obecně lze říci, jak tvrdí Růčková (2010, s. 40) „*Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.*“.

Metody finanční analýzy se člení podle toho, jestli se analyzují přímo položky účetních výkazů, potom hovoříme o *metodě absolutní* s využitím absolutních ukazatelů, nebo se vychází ze vztahu dvou různých položek a jejich číselných hodnot, pak se jedná o *metodu relativní* s využitím relativních ukazatelů. **Absolutní ukazatele** představují údaje z účetních výkazů a vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Tyto ukazatele lze dělit na stavové, uvádějící údaje o stavu k určitému zvolenému časovému okamžiku, a tokové, které podávají informace o změně ukazatelů za určité období, jsou tedy závislé na délce období. **Relativní ukazatele** vyjadřují dva různé jevy zjištěné z účetních výkazů a jejich vzájemný vztah. Nejvýznamnější z těchto relativních ukazatelů jsou považovány poměrové ukazatele dle Hrdý, Horová (2009).

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza vývojových trendů posuzuje v čase vývoj hodnot a změn souhrnných ukazatelů. Z časových řad můžeme zkoumat detailně průběh změn a odhadnout dlouhodobé trendy důležitých finančních položek. O horizontální analýze absolutních ukazatelů hovoříme, pokud k rozboru použijeme řetězové a bazické indexy. Do úvahy se musí brát jak změny absolutní, tak relativní, proto interpretace změn musí být prováděna komplexně a obezřetně,

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzu lze také jinak nazvat jako analýzu struktury nebo procentní rozbor komponent. Tato analýza slouží k posouzení podílu jednotlivých dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli, a to včetně vývoje struktury v čase. Obecný vzorec vypadá následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Tato analýza se využívá zejména k analýze aktiv a pasiv podniku, tedy při rozboru majetkové a finanční struktury podniku, k analýze tržeb, nákladů, složek finančních toků, případně dílčích složek ukazatelů dle Dluhošová (2010).

2.4.3 Poměrová analýza

Tato podkapitola bakalářské práce vychází především z publikací Dluhošová (2010), Růčková (2010), Marek (2009).

Analýza poměrovými ukazateli je nejčastěji používaný rozborový postup, a to díky její využitelnosti. Vychází zejména z údajů ze základních účetních výkazů, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Využívá informace, které jsou veřejně dostupné, tedy přístup k nim má každý, i externí finanční analytik.

Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině.

Podle Dluhošová (2010, s. 76) „Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity (obratu), ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.“.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, protože nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů, a díky tomu i naplňovat základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty. Rentabilita se vypočítá jako poměr dosaženého výnosu podniku k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu. Za dosažený výnos je obvykle dosazen čistý dosažený výnos, tj. výnos po odečtení nákladů neboli výsledek hospodaření dle Marek (2009).

U těchto ukazatelů se nejčastěji vychází z účetních výkazů, jako jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Větší důraz je kladen na výkaz zisku a ztráty, neboť někdy bývá rentabilita zaměňována výrazem „ziskovost“. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí vývojový trend.

Rentabilita aktiv (ROA) bývá považována za klíčové měřítko rentability, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podniku bez ohledu na to, z kterých zdrojů jsou tyto aktiva financovány,

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* představuje zisk před úhradou úroků a daní, *A* jsou celková aktiva.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic, a měří všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál pochází,

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.5)$$

kde *EBIT* je zisk před úhradou úroků a daní.

Jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 81) „*Ukazatel hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Investovaný kapitál se vztahuje jen ke zpoplatněnému kapitálu. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému porovnání.*“.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, tudíž i jejich zhodnocení v zisku. Úroveň ukazatele je závislá na rentabilitě celkového

kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Existuje několik důvodů, proč může ukazatel ROE vzrůst, například díky vyššímu vytvořenému zisku podniku, poklesu úrokové míry cizího kapitálu nebo snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu,

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.6)$$

kde EAT vyjadřuje čistý zisk po zdanění.

Mezi ukazateli míry zisku lze deduktivní cestou identifikovat objektivní vazby mezi těmito ukazateli a vyjádřit je s pomocí jednoduchých matematických operací. Pokud známe vazby mezi jednotlivými ukazateli, je možné vytvořit celý systém rozkladu míry zisku na ukazatele dílčí. Tento model rozkladu je známý pod pojmem pyramidální rozklad ukazatele míry zisku neboli Du Pontův systém analýzy.

Pokud se u rozkladu ROE zaměříme na ukazatel úrokové redukce a finanční páky, jejich vynásobením získáme ukazatel ziskového účinku finanční páky. Pokud je výsledek ziskového účinku finanční páky větší než 1, znamená to, že zadlužení má pozitivní vliv na ukazatel ROE. Naopak pokud je ziskový účinek menší než 1, stupeň zadlužení a zvýšení stupně zadlužení působí negativně na ukazatel ROE

$$ZÚFP = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.7)$$

kde, EBT je zisk před zdaněním, $EBIT$ je zisk před zdaněním a úroky, A jsou aktiva a VK je vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb (ROS) neboli stupeň ziskovosti vyjadřuje množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Rentabilita tržeb je jedním z běžně používaných a sledovaných ukazatelů finanční analýzy. Tento ukazatel se může odlišovat podle variant vyjádření zisku, kdy může být použit EAT , EBT , $EBIT$ nebo $EBITDA$.

$$\text{Čistá ROS} = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.8)$$

kde EAT vyjadřuje čistý zisk po zdanění.

Čistá rentabilita tržeb slouží k posouzení rentability, avšak je vhodný zejména pro srovnání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Bývá často doplňován ukazateli nákladovosti, jako jsou například podíl celkových nákladů a tržeb nebo dílčích složek nákladů tržeb.

Provozní rentabilita tržeb lze použít při porovnání ukazatele ROS u více podniků, kde je vhodné odstranit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu jednotlivých podniků. Zisk je v tomto případě vyjádřen ve formě hrubého zisku před zdaněním a před promítnutím nákladových úroků tedy jako *EBIT*,

$$\text{Provozní ROS} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}. \quad (2.9)$$

Rentabilita nákladů (ROC) udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů, a je často užívaným ukazatelem rentability. Vypočítá se podle následujícího vzorce:

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.10)$$

kde, *EAT* představuje čistý zisk po zdanění.

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe jsou vložené náklady do hospodářského procesu zhodnoceny, a tím vyšší je procento zisku. Je vhodné posuzovat úroveň ukazatele v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj v čase.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilitu je možné hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv), je tedy charakterizována strukturou zdrojů financování.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech patří mezi nejdůležitější a nejpoužívanější ukazatele, které jsou založené na porovnání údajů z rozvahy a umožňují hodnotit různé stránky finanční stability. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku,

$$\text{Podíl VK na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (2.11)$$

kde, *VK* vyjadřuje vlastní kapitál podniku, *A* jsou celková aktiva podniku.

Ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně lze říci, že pokud se hodnota ukazatele v čase zvyšuje, tak podnik upevňuje svou finanční stabilitu.

Stupeň krytí stálých aktiv je ukazatel, který poměruje dlouhodobý kapitál, zahrnující vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál, k stálým aktivům. Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek podniku, tedy stálá aktiva, by měla být financována dlouhodobými zdroji,

$$\text{Stupeň krytí SA} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{SA}, \quad (2.12)$$

kde, SA jsou stálá aktiva podniku.

Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lepší je finanční stabilita podniku. Stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 100%, tedy veškerá stálá aktiva podniku by měla být financována dlouhodobým kapitálem.

Další ukazatele, které hodnotí strukturu majetku, tedy aktiv podniku, jsou například:

$$\text{Podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.13)$$

$$\text{Podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.14)$$

$$\text{Podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.15)$$

Trend těchto ukazatelů je závislý na typu podniku, tedy vztah mezi oběžnými a stálými aktivy je odlišný dle odvětví a stupně automatizace a mechanizace podniku. Čím jsou SA vyšší, tím vyšší jsou i fixní náklady podniku, a tato skutečnost nutí podnik k vysokému využití výrobní kapacity a růstu produkce. Naopak čím jsou SA nižší, a tedy podíl oběžných aktiv vyšší, tím snazší je se přizpůsobit měnícím se podmínkám na trhu.

Celková zadluženost měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z kterého je financován majetek podniku. Představuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům, jak je možné vidět na následujícím vzorci:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.16)$$

Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší riziko věřitelé podstupují, jelikož zadluženost podniku ovlivňuje věřitelské riziko i výnosnost podniku. Tento ukazatel zajímá převážně dlouhodobé věřitele jako například komerční banky.

Dílčími ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost,

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.17)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.18)$$

Zadluženost vlastního kapitálu je další ukazatel se stejnou vypovídací schopností a oblastí hodnocení. Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu je závislá na fázi vývoje podniku a postoji vlastníků podniku k riziku. Hodnota ukazatele by se u stabilních podniků měla pohybovat zhruba v rozmezí od 80% do 120%. Vypočteme ji podle vzorce:

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{CK}{VK}, \quad (2.19)$$

kde CK vyjadřuje cizí kapitál a VK je vlastní kapitál.

Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje obecnou schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek peněžních prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita tudíž závisí na tom, jak rychle je daný podnik schopný inkasovat pohledávky, jestli má prodejné výrobky, jestli je schopen prodat své zásoby v případě potřeby apod.

Ukazatel celkové likvidity poměřuje objem oběžných aktiv s objemem závazků se splatností v blízké budoucnosti. Nejvhodnější je srovnání výsledku tohoto ukazatele s podniky s podobným charakterem činnosti nebo s průměrnou hodnotou za odvětví. Jelikož je ukazatel stavového typu, měl by být poměřován vývoj v čase,

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.20)$$

Slabina tohoto ukazatele je to, že často nebývá splněn hlavní předpoklad toho, že veškerá oběžná aktiva bude v krátké době možné přeměnit na peníze, a také je ovlivněn způsoby ocenění zásob.

Nedostatky ukazatele celkové likvidity eliminuje ukazatel pohotové likvidity a okamžité likvidity.

Pohotová likvidita bere v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tedy hotovost v pokladně, peníze na účtech v bankách, cenné papíry určené k obchodování, a pohledávky, které však musí být v „čisté výši“, tedy po korekci opravnou položkou k pohledávkám,

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.21)$$

Hodnota výsledku tohoto ukazatele závisí převážně na typu činnosti podniku, odvětví, ve kterém podnik působí, na podnikové strategii v oblasti finančního hospodaření apod. Významné je také zhodnocení vývoje v čase.

Okamžitá likvidita neboli pokladní likvidita je významná z krátkodobého hlediska,

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.22)$$

Hlavní složkou nejlikvidnějších prostředků, tedy pohotových platebních prostředků tvoří peníze na účtech v bankách, peníze v hotovosti a šeky. Můžeme zde také zařadit různé formy rychle přeměnitelných finančních rezerv, kterými podnik disponuje, jako například směnečné pohledávky, některé druhy cenných papírů apod.

Ukazatele likvidity je možné dále doplňovat o další ukazatele, které se zabývají strukturou oběžných aktiv,

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{OA}}, \quad (2.23)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

V případě pravidelného splácení pohledávek od odběratelů je růst tohoto ukazatele pozitivní, avšak pokud je větší množství pohledávek nedobytných nebo s velmi dlouhou dobou po lhůtě splatnosti, je lepší snižující se hodnota ukazatele,

$$\text{Podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{\text{OA}}, \quad (2.24)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Poměr tohoto ukazatele by neměl být příliš vysoký, protože se jedná o nejméně likvidní položku z oběžných aktiv, ale hodnota ukazatele závidí na individuální potřebě podniku.

Ukazatele aktivity

Ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak dlouhodobých tak i krátkodobých, můžeme nazvat jako ukazatele aktivity. Převážně se jedná o ukazatele doby obratu nebo obratovosti, které se využívají pro řízení aktiv.

Ukazatel obratu neboli rychlosti obratu **celkových aktiv** vyjadřuje a měří obrat, tedy intenzitu využití celkového majetku. Využívá se především pro mezipodnikové srovnání. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivnější je využívání majetku podnikem,

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.25)$$

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.26)$$

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouhou dobu dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k celkovým tržbám. Vítaná je co nejkratší doba obratu. Ukazatel je ovlivněn dynamikou tržeb. Výsledek ukazatele je ve dnech.

Pomocí dalších ukazatelů lze sledovat hospodářskou aktivitu podniku.

Doba obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek a říká nám, za jak dlouho jsou v průměru placeny faktury. Pokud tento ukazatel dlouhodobě překračuje doby splatnosti faktur, je vhodné prozkoumat platební morálku odběratelů. Ukazatel je důležitý hlavně z hlediska plánování peněžních toků podniku. Výsledná hodnota ukazatele vyjadřuje počet dní,

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.27)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, na které byl poskytnut dodavatelský úvěr. Představuje platební morálku podniku vůči svým dodavatelům. Výsledek ukazatele je ve dnech a výpočet je následující:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.28)$$

Doba obratu zásob představuje úroveň běžného provozního řízení podniku. Dobu obratu zásob je žádoucí udržovat na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Ukazatel je velice často používán, ale je citlivý na změny v dynamice výkonů,

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby}. \quad (2.29)$$

2.5 Možnosti srovnání výsledků finanční analýzy

Srovnání pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je základem posuzování finančně ekonomické situace podniku. Toto srovnání může být využito vůči normě, také v prostoru anebo v čase.

Srovnávání vůči normě je v podstatě srovnávání jednotlivých vybraných ukazatelů s jejich žádoucími normovanými (plánovanými) hodnotami. Tyto hodnoty mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, mediální, maximální, kvantily nebo jako určité intervaly. V rámci vyhodnocování není často vhodné využívat tzv. doporučených hodnot, které uvádějí některé odborné publikace, protože nemusí být zohledněna specifika daného podniku a prostředí, ve kterém podnik provozuje svou činnost.

Srovnávání ukazatelů v prostoru neboli mezipodnikové srovnání je blízké rovnávání ukazatelů vzhledem k normě. Základem je srovnávání vybraných ukazatelů daného podniku se stejnými ukazateli jiných podniků v určitém časovém období. Při tomto srovnání je potřebné podniky rozdělit do skupin, ve kterých by se nacházely pouze srovnatelné podniky a pro každou tuto skupinu vypočítat komparativní bázi.

Časová srovnatelnost znamená, že finanční parametry podniků jsou srovnatelné pouze v případě, že pocházejí ze stejného období a jsou za stejně dlouhý časový úsek dle Dluhošová (2010).

2.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Poměrové ukazatele hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, avšak ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto ukazatelů může být také mnoho. Mezi ukazateli vzájemně existují závislosti a složité vnitřní vztahy, proto se používá soustav ukazatelů, které stručně a přehledně znázorňují souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku.

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají vrcholový ukazatel do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. Taková soustava umožňuje posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku dle Sedláček (2011).

Rozklad pomocí pyramidové soustavy ukazatelů umožňuje odhalit vzájemně existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli, ale je velmi důležitá správná konstrukce daného rozkladu. Správně zkonstruovaná pyramidová soustava dává informace o jednotlivých aspektech ovlivňujících vrcholový ukazatel.

Často používaným pyramidovým rozkladem finančního ukazatele bývá ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE, který je možné rozložit následujícím způsobem:

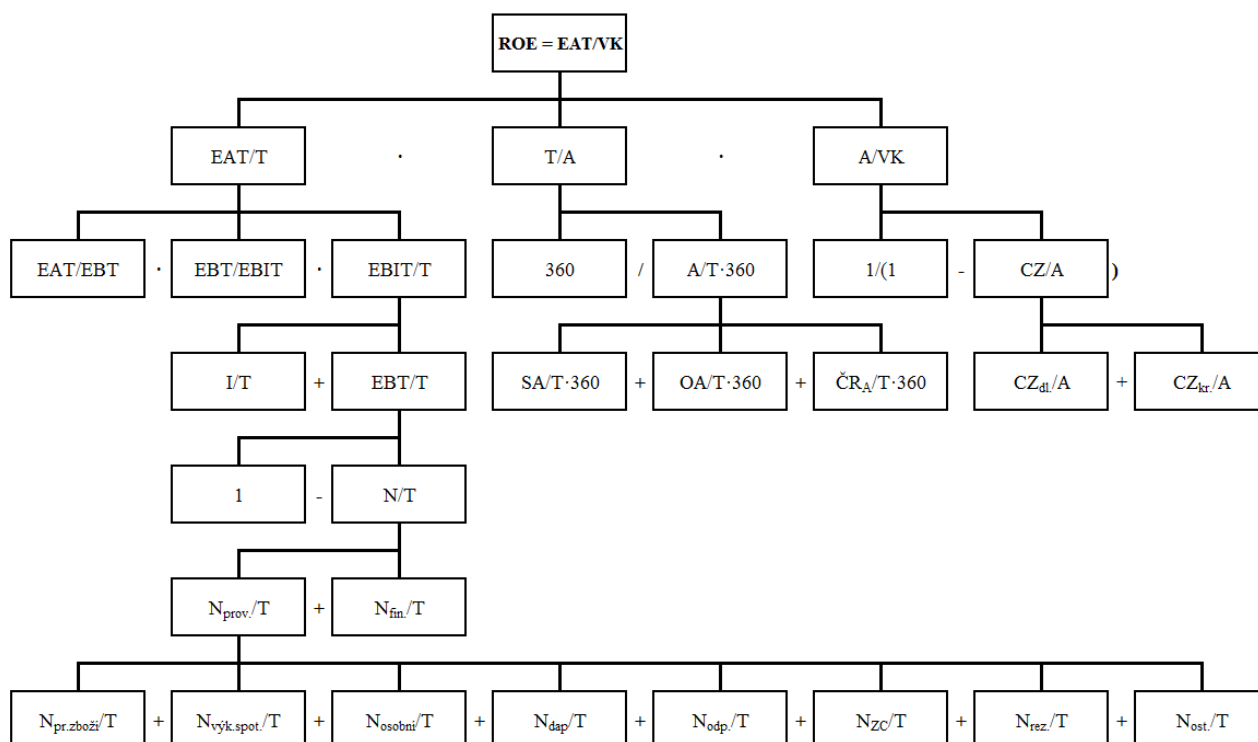
$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.30)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Na vývoj rentability vlastního kapitálu jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 92) „*tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.*“.

Detailní pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE je znázorněn v následujícím **Obr. 2.1**.

Obr. 2.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2010), vlastní doplnění

2.7 Metody analýzy odchylek

Zjišťování a provádění rozboru odchylek syntetických ukazatelů, hledání a vyčíslení faktorů, které k odchylkám nejvíce přispívají, je jedním z typických finančních analytických úkolů.

Podle Dluhošová (2010, s. 33) „Základní myšlenkou metody pyramidového rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, což umožňuje stanovit vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli jako ucelenou soustavu a identifikovat a kvantifikovat vliv dílčích činitelů na vrcholový ukazatel.“

Vazby mezi ukazateli jsou přitom zachyceny jako matematické rovnice a celá pyramida vyjadřuje tedy soustavu rovnic. Důležitým bodem pyramidové soustavy je správná konstrukce pyramidy a metody vyčíslení vlivů jednotlivých faktorů.

„Příčinnou souvislost mezi vrcholovým ukazatelem x a dílčími ukazateli a_i lze zachytit pomocí funkce $x=f(a_1,a_2...a_n)$, která umožňuje kvantifikovat míru vlivu dílčích ukazatelů jako příčinných faktorů na změnu zvoleného vrcholového ukazatele.“¹

Odchylku vrcholového ukazatele můžeme tedy vyjádřit jako součet odchylek neboli vlivů vybraných dílčích ukazatelů následovně,

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.31)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

Je možné vypočítat absolutní odchylku vyjádřenou pomocí vztahu $\Delta x = x_1 - x_0$, ale i relativní odchylku, $\Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}$.

V pyramidových soustavách lze funkci $x = f(a_1; a_2 \dots a_n)$ vyjádřit pomocí základních vazeb, které jsou dvě, a to aditivní vazba a multiplikativní vazba,

$$\text{Aditivní vazba} \quad x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.32)$$

$$\text{Multiplikativní vazba} \quad x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n. \quad (2.33)$$

U **aditivní vazby** je vyčíslení vlivů obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů vyjádřena následovně,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.34)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, $a_{i,0}$, resp. $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele i pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).

¹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., s. 33, rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

Multiplikativní vazbu je možné řešit několika metodami. Nejznámější čtyři základní metody jsou následující: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a funkcionální metoda.

U prvních dvou metod se při vyčíslení vlivu vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné, na rozdíl od třetí a čtvrté metody, kde je reflektována současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů.

V rámci praktické části bakalářské práce byla použita logaritmická metoda.

Metoda postupných změn

U této metody je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. Předností této metody je její jednoduchost a bezezbytkový rozklad, a proto je v praxi široce využívána. Velikost vlivů jednotlivých ukazatelů je závislá na pořadí ukazatelů ve výpočtu, což lze považovat za nevýhodu této metody. Při součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny podle následujícího vzorce:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}\tag{2.35}$$

Obecně pro kteroukoli řadu ukazatelů platí $\Delta x_{a_i} = \prod_{j<i} a_{j,0} \cdot \Delta a_i \cdot \prod_{j>i} a_{j,1} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

Metoda rozkladu se zbytkem

Vlivy u metody rozkladu se zbytkem jsou vyčísleny se zbytkem tak, že vzniká zbytek R , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Při součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, za předpokladu, že je každému vlivu přiřazena stejná část zbytku, jsou vlivy vyčísleny dle vzorce:

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\
\Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\
\Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},
\end{aligned} \tag{2.36}$$

přítom zbytek $R = \Delta y_x - \left[\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \right] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

Výhoda metody rozkladu se zbytkem je to, že vypočtené výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů a rozklad je jediný a jednoznačný. Zbytková složka, která se nedá jednoznačně vyjádřit a přiřadit jednotlivým vlivům se považuje za nevýhodu.

Logaritmická metoda

Tato metoda vychází ze spojitých výnosů, neboť $\ln I_{a_i}$ a $\ln I_x$ znamenají spojitý výnos ukazatelů a_i a x , čímž je reflektována současná změna všech zkoumaných ukazatelů zároveň a nevznikají tedy problémy s pořadím ukazatelů ani se zbytkem. Jelikož tato metoda vychází z výpočtu logaritmů indexů, je nutné dodržet podmínku metody, a to, že indexy musejí mít kladnou hodnotu. Vlivy ukazatelů jsou vyjádřeny následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \tag{2.37}$$

přítom $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

Funkcionální metoda

Zde v této metodě je zohledněn současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vychází z diskrétních výnosů neboť R_{a_i} a R_x znamenají diskrétní výnos ukazatelů a_i a x . Oproti logaritmické metodě je zde odstraněn problém záporných indexů ukazatelů. Jaké váhy přidělit při rozdělování společných faktorů je slabším místem této metody, neboť je náročné nalézt ekonomické zdůvodnění zvoleného přístupu. V případě dělení zbytku rovnoměrně a součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x,
\end{aligned} \tag{2.38}$$

přítom $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}, R_x = \frac{\Delta x}{x_0}, \Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ podle Dluhošová (2010).

2.8 Index IN05

Tento index patří do tzv. bankrotních modelů, které mají uživatele informovat o tom, jestli je v blízké době podnik ohrožen bankrotem. Vychází se zde ze skutečnosti, že každý podnik, který je ohrožen bankrotem, určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou typické pro bankrot podniku.

Model vypracovali manželé Neumaierovi a smyslem tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých podniků v českém prostředí. Je vyjádřen rovnicí, ve které jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity, a každému ukazateli je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví.

Index IN05 je následovník předchozích verzí indexů IN (IN95, IN99 a IN01), a je vyhodnocen na základě dat z roku 2004. Rovnice indexu má tvar:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VYN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}, \tag{2.39}$$

kde A představují aktiva podniku, CZ cizí zdroje, $EBIT$ zisk před zdaněním a úroky, U nákladové úroky, VYN celkové výnosy, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky a $KBÚ$ krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Při výsledné hodnotě nad 1,6 podnik vytváří hodnotu podniku, naopak v hodnotách pod 0,9 netvoří podnik hodnotu. Mezi těmito dvěma hodnotami se nedá jednoznačně říci, zda podnik tvoří hodnotu nebo ne, proto se této mezeře mezi hodnotami říká tzv. „šedá zóna“. Při použití tohoto modelu může dojít k problému, a to v podílu $EBIT/U$. Protože hodnota nákladových úroků se blíží k nule, tak výsledná hodnota velmi výrazně může zkreslit celkový

výsledek indexu. V tomto případě je dobré omezit celkovou hodnotu tohoto podílu hodnotou 9, čímž se eliminuje vliv tohoto jediného ukazatele na ukazatele ostatní dle Růčková (2015).

3 Hodnocení finanční pozice podniku

Tato kapitola je věnována hodnocení finanční pozice podniku. Nejdříve je stručně popsána charakteristika společnosti KRUŽÍK, s. r. o., následuje horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Další část je vyhrazena pro vybrané ukazatele poměrové analýzy z oblasti finanční zadluženosti a stability, likvidity a aktivity. Závěr kapitoly je věnován predikčnímu modelu - Index IN05, který slouží k souhrnnému zhodnocení finanční výkonnosti podniku.

Zdrojem dat pro tuto kapitolu byly rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti KRUŽÍK, s. r. o., jež jsou součástí Přílohy č. 1 a 2, a také výroční zprávy a internetové stránky podniku. Je důležité zmínit, že účetním obdobím podniku není kalendářní rok, ale hospodářský rok, který je stanoven od dubna běžného roku do března roku následujícího, například hospodářský rok 2009/2010 vyjadřuje období od 1. dubna 2009 do 31. března 2010.

3.1 Charakteristika podniku

KRUŽÍK, s. r. o. je tradičním výrobcem s více než dvacetiletým působením na trhu, který se zabývá převážně výrobou sekčních garážových a průmyslových vrat. Mezi další oblasti výroby patří například výroba předokenních rolet, dveří, venkovních žaluzií a také pohon vrat a bran.

V následující Tab. 3.1 jsou uvedeny základní informace o společnosti, které byly čerpány z výroční zprávy společnosti účetního období hospodářského roku 2013/2014.

Tab. 3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní jméno	KRUŽÍK, s. r. o.
Sídlo	Veleslavínova 2357, 767 01 Kroměříž
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo	269 43 115
Zapsaná	Krajským soudem v Brně, oddíl C, vložka 47080
Den zápisu	26. 10. 2004
Předmět podnikání	Výroba sekčních garážových a průmyslových vrat
Webová prezentace	www.kruzik.cz

Zdroj: Výroční zpráva společnosti KRUŽÍK, s. r. o. za účetní období hospodářského roku 2013/2014

Historie společnosti sahá až do roku 1994, kdy jako podnikající fyzická osoba Antonín Kružík začal dovážet vrata z Kanady a provádět jejich montáže na území celé

České republiky. V dalších letech zahájil obchodní spolupráci s firmami z Itálie, a díky tomu byl připraven vyrábět vrata z materiálu dodávaného ze zemí Evropské unie. Dne 26. 10. 2004 byla jediným společníkem založena společnost s ručením omezeným, jako ryze česká společnost. Poté společnost zahájila výrobu a obchod, a to převedením stávajících podnikatelských aktivit fyzické osoby, a tudíž historie podnikatele se tak stala součástí historie nové společnosti KRUŽÍK, s. r. o.

Bohaté zkušenosti s výrobou a obchodem na domácím trhu řadí tuto společnost mezi největší producenty vrat a bran. V posledních letech se výrazněji prosazuje i v evropském měřítku a v současnosti má pravidelný odbyt již v 11 evropských zemích, do kterých vyváží svou produkci. Společnost zaznamenala i vývoz do exotických destinací, jako je například Arménie, Island, Spojené arabské emiráty a Severní Korea. Poměr vývozu mezi tuzemským a zahraničním trhem je za celé sledované období v průměru stejný, kdy tuzemskému trhu připadá 60% a zahraničnímu trhu 40% celkového objemu výkonů. Garážová i průmyslová vrata vyrábí vždy přesně na míru, a díky tomu dokáže vyplnit každý stavební otvor téměř jakéhokoli tvaru a rozměru. Nejmodernější technologie výroby sekčních vrat garantují **certifikáty TÜV** na všechny výrobky, **certifikát ISO 9001:2008** na systém řízení jakosti a bezpečný provoz zaručuje přísná **evropská norma EN 13241-1**. Tyto certifikáty společnost získala v rámci vlastního certifikačního procesu, nejde tedy o zakoupené certifikáty. Díky zkušenostem i získaným certifikátům společnost nabízí a garantuje nejvyšší kvalitu, bezpečnost provozu, záruku výrobků i vysokou flexibilitu s vyškoleným týmem odborných pracovníků, což patří mezi její silné stránky. Díky rozšíření specializovaného informačního systému pro automatické řízení aktivit v provozu a objednávkového systému, včetně nabídkového portálu na internetu došlo ke snížení nákladů, zvýšení efektivity výroby, zpřesnění toku informací a zlepšení zpětných vazeb.

Každou dílčí změnu ve výrobku nebo materiálu například při změně dodavatele testuje firma na testovacích výrobcích ve vlastním testovacím centru, kde stimuluje výrazně vyšší zatížení než je obvyklé v běžném provozu. V oblasti komunikace a reklamy se společnost snaží rozšiřovat povědomí o značce KRUŽÍK pomocí celoplošných rádií, billboardů a internetových bannerů. Oblast ochrany životního prostředí společnost považuje za velmi důležitou, a proto všechny odpady druhotných surovin, vznikající při výrobě vrat jsou přetříděny a využívány odpovědnými společnostmi, zabývajícími se touto problematikou jako jsou firma BIOPAS nebo EKO-KOM.

Do budoucna společnost předpokládá optimalizovat výrobní procesy, snižovat náklady na materiál při udržení vysokého standardu kvality a snižovat provozní náklady společnosti, dále také má za cíl jít ve vývoji dopředu cestou inovací a nových produktů.

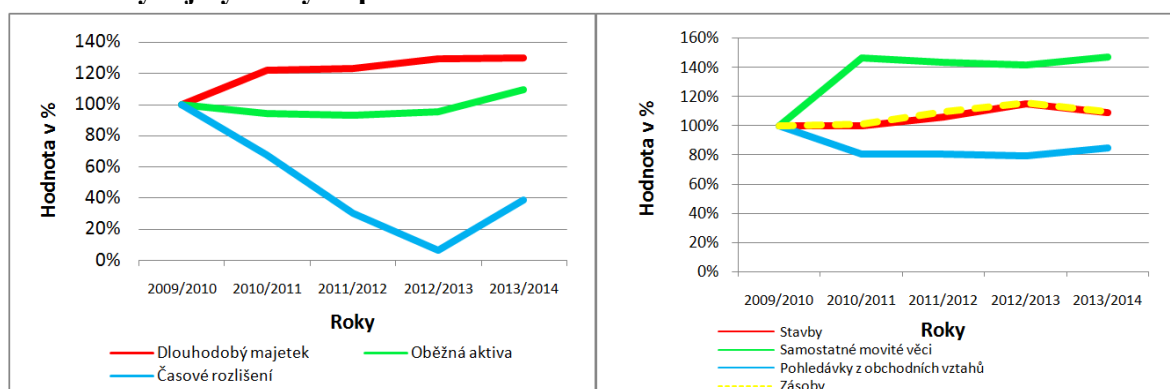
3.2 Horizontální analýza

Tato podkapitola je zaměřena na horizontální analýzu aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty společnosti KRUŽÍK, s. r. o. Při zpracování horizontální analýzy byl použit bazický index, kdy rok 2009/2010 představoval rok základní. V analýzách byl použit teoretický aparát, který je součástí druhé kapitoly. Konkrétně byl při výpočtech použit vzorec (2.1) a vzorec (2.2). Analýzou byl zjištěn vývoj jednotlivých položek v čase a také průběh absolutní a relativní změny. Podkladem a zdrojem informací pro tuto podkapitulu byla Příloha č. 3 a Příloha č. 4.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Tato část je zaměřena na rozbor vybraných položek rozvahy v letech 2009 – 2014. Vývoj vybraných položek aktiv je znázorněn na Obr. 3.1.

Obr. 3.1 Vývoj vybraných položek aktiv vzhledem k roku 2009/2010



Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na levou část obrázku si lze všimnout mírného nárůstu *dlouhodobého majetku* v roce 2010/2011. Důvodem tohoto nárůstu bylo pořízení specializované linky pro kaširování panelů PVC fóliemi s imitací dřeva nebo barev. Cílem společnosti bylo uspokojení rostoucí poptávky po vratech, která by přesně ladila k oknům a získání významné konkurenční výhody nejen v České republice, ale i ve státech, kam společnost exportuje své výrobky, jelikož zde zatím nebyl výrobce s vlastní linkou. Na konci roku 2010/2011 se společnost rozhodla pro nákup druhé kaširovací linky, která se specializuje na potahování hliníkových i plastových profilů, nejen pro vlastní výrobu sekčních vrat, ale i pro komerční kaširování profilů pro výrobce oken, což mělo také vliv na zvýšení položky *samostatné*

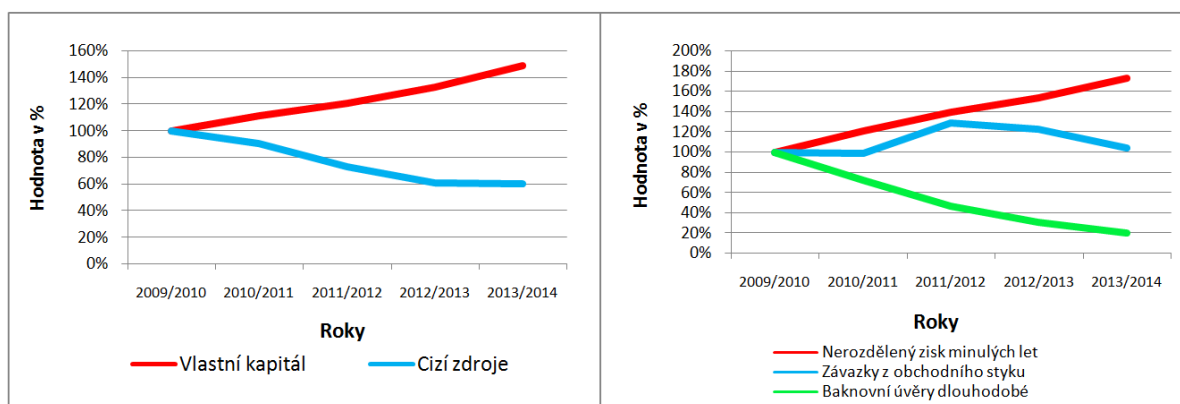
movité věci. V pravé části obrázku je možné vidět v roce 2012/2013 zvýšení položky stavby, což odpovídá částce 2 194 tis. Kč v absolutním vyjádření, kdy toto zvýšení bylo zapříčiněno výstavbou a dokončením nové administrativní budovy.

Výše *oběžných aktiv* se během let téměř nemění. Jediná významnější odchylka nastala v roce 2013/2014, kterou je možné vidět na Obr. 3.1. Tato odchylka je způsobena přírůstkem peněžních prostředků na účtech v bankách o 10 702 tis. Kč, proto má křivka oběžných aktiv rostoucí trend.

I přes nepříznivý vývoj v celé ekonomice byla společnost schopna udržet počet vyrobených vrat na srovnatelné úrovni předchozích let, dokonce od roku 2011/2012 do roku 2012/2013 společnost zaznamenala *nárůst hodnoty zásob* a počtu vyrobených vrat, což se ale neprojevilo v hodnotě pohledávek z obchodních vztahů, jelikož firma byla nucena přiměřeně snížit ceny výrobků z důvodu špatné ekonomické situace celé ekonomiky.

Vývoj nejdůležitějších položek pasiv za sledovaná období je zobrazen na následujícím Obr. 3.2.

Obr. 3.2 Vývoj vybraných položek pasiv vzhledem k roku 2009/2010



Zdroj: vlastní zpracování

Křivka *vlastního kapitálu* analyzované společnosti, jak je možné vidět na Obr. 3.2 má po celé sledované období rostoucí trend. Tento růst je spojen s růstem nejvýznamnější položky vlastního kapitálu, a to položky *nerozdělený zisk minulých let*. Tento zisk minulých let v roce 2013/2014 byl roven 173,28% původního objemu této položky v roce 2009/2010, což v absolutním vyjádření představuje rozdíl v hodnotě 32 363 tis. Kč. Společnost se rozhodla použít zisk jako zdroj pro financování dalšího rozvoje podnikání.

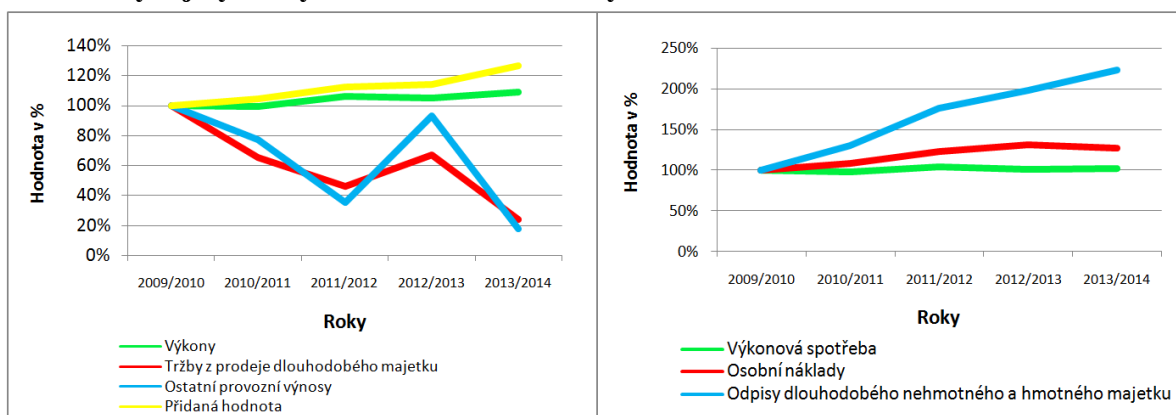
Cizí zdroje mají klesající trend po celé sledované období, což je způsobeno pravidelným splácením dlouhodobého bankovního úvěru, který si společnost zřídila za účelem financování výstavby fotovoltaické elektrárny, která se nachází v areálu společnosti, konkrétně na střechách výrobních hal. Tento úvěr si společnost zřídila v roce 2009/2010 a splatnost tohoto úvěru je v roce 2016. Kromě toho společnost měla i druhý dlouhodobý úvěr, jehož prostředky byly použity na výstavbu výrobní haly, a tento úvěr byl splacen v roce 2010/2011. V absolutním vyjádření představuje toto snížení dlouhodobých úvěrů mezi rokem 2009/2010 a 2013/2014 částka 7 544 tis. Kč, v procentním vyjádření je to 66,36%.

Krátkodobé závazky z obchodního styku v roce 2010/2011 byly na srovnatelné úrovni jako v předchozím roce. Ke změně došlo až v roce 2011/2012, kdy se hodnota těchto závazků zvýšila na 128,62% oproti roku 2009/2010. Následující dva roky došlo k postupnému snížení až na hodnotu 104,05%.

3.2.2 Horizontální analýza nákladů a výnosů

Na následujícím obrázku jsou vyznačeny vývoje vybraných položek nákladů a výnosů za celé sledované období.

Obr. 3.3 Vývoj vybraných složek nákladů a výnosů vzhledem k roku 2009/2010



Zdroj: vlastní zpracování

Během celého sledovaného období společnost vyráběla a prodávala své výrobky na tuzemský, ale i zahraniční trh. Významnou položkou výkonů jsou **tržby za prodej vlastních výrobků a služeb**, a podstatně menší podíl připadá na aktivaci. Výkony společnosti, jak je možné vidět na levé straně Obr. 3.3, mají poměrně konstantní úroveň. K mírnému nárůstu oproti roku 2009/2010 došlo v roce 2011/2012, kdy se pozitivně projevila investice do kaširovacích linek. Díky tomu se společnosti podařilo získat stálou klientelu, která

vytěžuje tyto linky na dvě směny. Nárůst výkonů je v relativním vyjádření o 6,78%, což odpovídá částce 9 555 tis. Kč. Následující dva roky se hodnota výkonů pohybuje na velmi podobné úrovni. U **tržeb z prodeje dlouhodobého majetku** a u **ostatních provozních výnosů** lze vidět proměnlivý průběh, jelikož výnosy z těchto oblastí nejsou předmětem činnosti společnosti, a vyskytují se nepravidelně. Jednou z položek výkazu zisku a ztráty, kterou sleduje management podniku je položka **přidané hodnoty**, která představuje úsilí vyvinuté společností v oblasti podnikových výkonů, a které přidala k nakoupeným vstupům. Přidaná hodnota má za celé sledované období rostoucí trend, přičemž rozdíl mezi prvním a posledním sledovaným rokem je o 26,94%. K nárůstu přidané hodnoty mohlo dojít díky snížení nákupních cen materiálu potřebného pro výrobu, díky použití energie vyprodukované vlastní fotovoltaickou elektrárnou, nebo změnou cen hotových výrobků.

V oblasti nákladů lze vidět u položky **výkonové spotřeby** velmi vyrovnaný průběh. V průměru se hodnoty čtyř následujících období po roce 2009/2010 odchylují jen o 2,98%. Tato položka má nejvýznamnější zastoupení v celkových nákladech společnosti a zahrnuje spotřebu materiálu a energií a hodnotu poskytnutých služeb. Další významnou položkou jsou **osobní náklady** společnosti, které zahrnují osobní náklady zaměstnanců ale také řídicích pracovníků společnosti. Tyto náklady mají rostoucí tendenci, kromě období mezi roky 2012/2013 a 2013/2014, kdy se hodnota mírně snížila, přičemž počet pracovníků se v tomto období zvýšil o jednoho pracovníka. V pravé části Obr. 3.3 je možné vidět výrazný růst **odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku**, který je způsoben zařazením dvou kaširovacích linek a administrativní budovy do užívání. Celková změna této položky v relativním vyjádření činí 123,72%, čemuž odpovídá hodnota 2 999 tis. Kč.

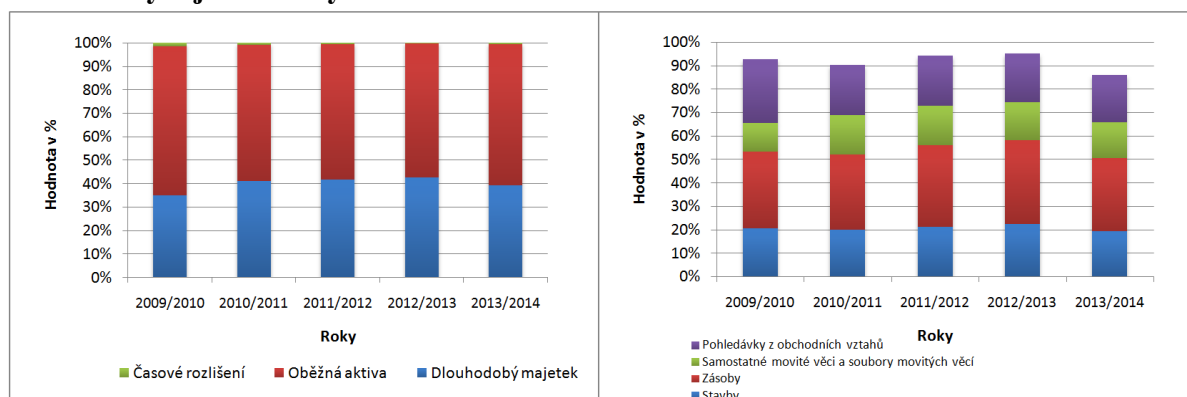
3.3 Vertikální analýza

Tato podkapitola je zaměřena na vertikální analýzu aktiv a pasiv, nákladů a výnosů společnosti KRUŽÍK, s. r. o. za celé sledované období. K výpočtu analýzy byl použit vzorec (2.3), který je součástí druhé kapitoly. Zdrojem informací byla rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti uvedené v Příloze č. 1 a č. 2. Kompletní vertikální analýza je součástí Přílohy č. 5 a č. 6.

3.3.1 Vertikální analýza aktiv a pasiv

Vývoj poměru vybraných položek aktiv analyzované společnosti je zachycen v následujícím obrázku.

Obr. 3.4 Vývoj struktury aktiv

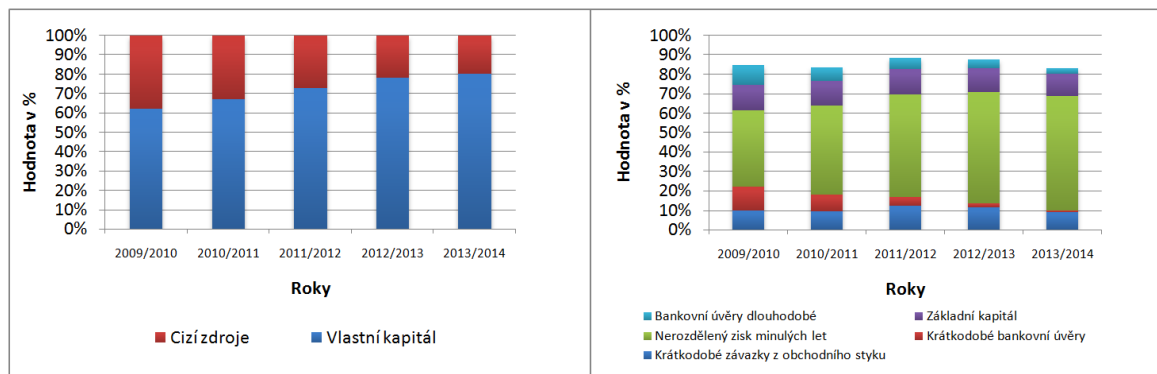


Zdroj: vlastní zpracování

Na základě provedené vertikální analýzy **aktiv** lze vidět, že poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv se za celé sledované období v podstatě nemění, a hodnota časového rozlišení aktiv je velice nízká. V průměru je **podíl dlouhodobého majetku 40%** a podíl **oběžného majetku 59,4%** na celkových aktivech společnosti. Zbýlých 0,6% zastupuje časové rozlišení aktiv. Největší zastoupení v dlouhodobém majetku mají **stavby**, které zahrnují veškeré výrobní a skladovací haly a také administrativní budovu. Podíl staveb na celkové hodnotě aktiv je za celé sledované období konstantní, jak je možné vidět na Obr. 3.4, a hodnota tohoto podílu je v průměru 21%. Důvodem zvýšení podílu samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí v roce 2010/2011 byl nákup dvou výrobních linek, a toto zvýšení podílu oproti roku 2009/2010 bylo o 5%. V následujících třech obdobích se podíl výrazně neměnil. Největší podíl na celkových aktivech ze všech položek rozvahy mají **zásoby**, respektive materiál, který je potřebný k výrobě všech výrobků. Díky velkým zásobám materiálu, které se pohybují průměrně kolem 40 mil. Kč je společnost schopna realizovat jakoukoliv zakázku v libovolné variantě a nemusí čekat na dodání komponentů. Díky optimalizaci nákupu materiálu a skladových zásob je snížena doba realizace zakázky, což umožňuje dodání většiny vrat zákazníkům do 2 týdnů od potvrzení objednávky. Podíl **krátkodobých pohledávek** se během sledovaného období snižuje. Významnou roli v těchto pohledávkách hrají pohledávky z obchodních vztahů, kdy podíl na celkových aktivech v roce 2009/2010 dosahuje 27%. Následující rok se podíl snížil na 21%, což mohlo být zapříčiněno snižováním cen, ke kterým firma přistoupila, aby se vyrovnala s nepříjemnou situací na trhu. Na úrovni 21% se podíl pohyboval i v roce 2011/2012 a 2012/2013, a poslední sledovaný rok klesl podíl na 20%.

Vývoj pasivních položek bilance je popsán níže i s grafickým znázorněním tohoto vývoje dle Obr. 3.5.

Obr. 3.5 Vývoj struktury pasiv



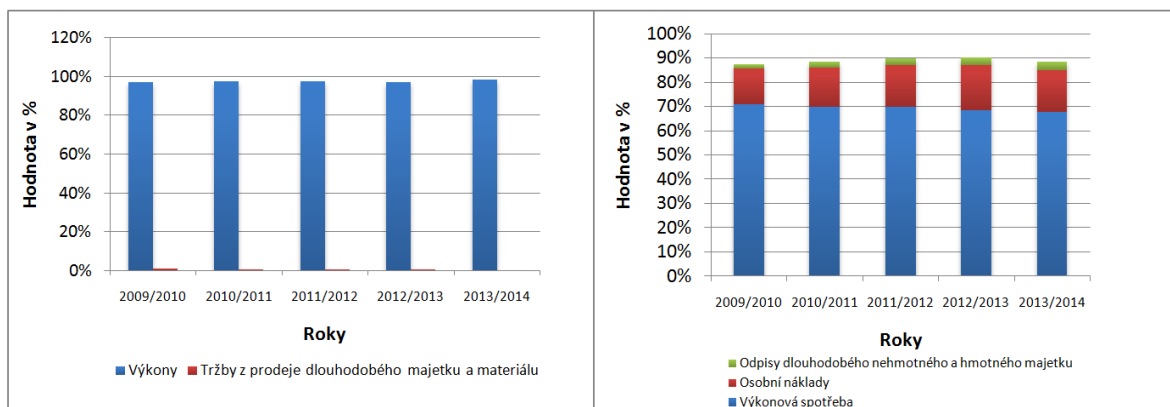
Zdroj: vlastní zpracování

Během analyzovaných let 2009/2010 až 2013/2014 je možné vidět, jak se mění poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů společnosti. Z Obr. 3.5 je zřejmé, že podíl VK na celkových pasivech každoročně roste, kdy tento každoroční růst podílu vlastního kapitálu je v průměru o 4,55%. Tento růst podílu VK na celkových A je způsoben díky kumulaci nerozděleného zisku z minulých let. V posledním sledovaném roce 2013/2014 tedy podíl vlastního kapitálu na pasivech společnosti dosáhl hodnoty 80,22%. Tato situace pro podnik není příliš dobrá, jelikož podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je velký, a obecně lze říci, že náklady na vlastní kapitál jsou dražší než na kapitál cizí, tudíž dochází k neefektivnímu využívání finančních zdrojů. Lze konstatovat, že společnost financuje svá aktiva převážně z vlastních zdrojů, čímž se společnost může stát důvěryhodným klientem z pohledu banky, kdyby žádala o poskytnutí úvěru. Základní kapitál společnosti se během sledovaného období nezměnil a podíl krátkodobých závazků z obchodního styku byl poměrně stabilní. U cizího kapitálu došlo k výrazné změně hlavně u bankovních úvěrů, ať už dlouhodobých nebo krátkodobých. Tato změna podílů měla u obou položek klesající trend během celého období. Konkrétně se tento podíl snížil z hodnoty 22% roku 2009/2010 až na konečný podíl 4% roku 2013/2014.

3.3.2 Vertikální analýza nákladů a výnosů

Při výpočtu vertikální analýzy nákladů a výnosů byla stanovena jednotná základna, která tvoří 100%. Touto základnou se stal součet všech tržeb z provozní a finanční činnosti společnosti. Podíly vybraných položek nákladů a výnosů na zvolené základně jsou zobrazeny na Obr. 3.6.

Obr. 3.6 Podíl vybraných položek nákladů a výnosů na zvolené základně



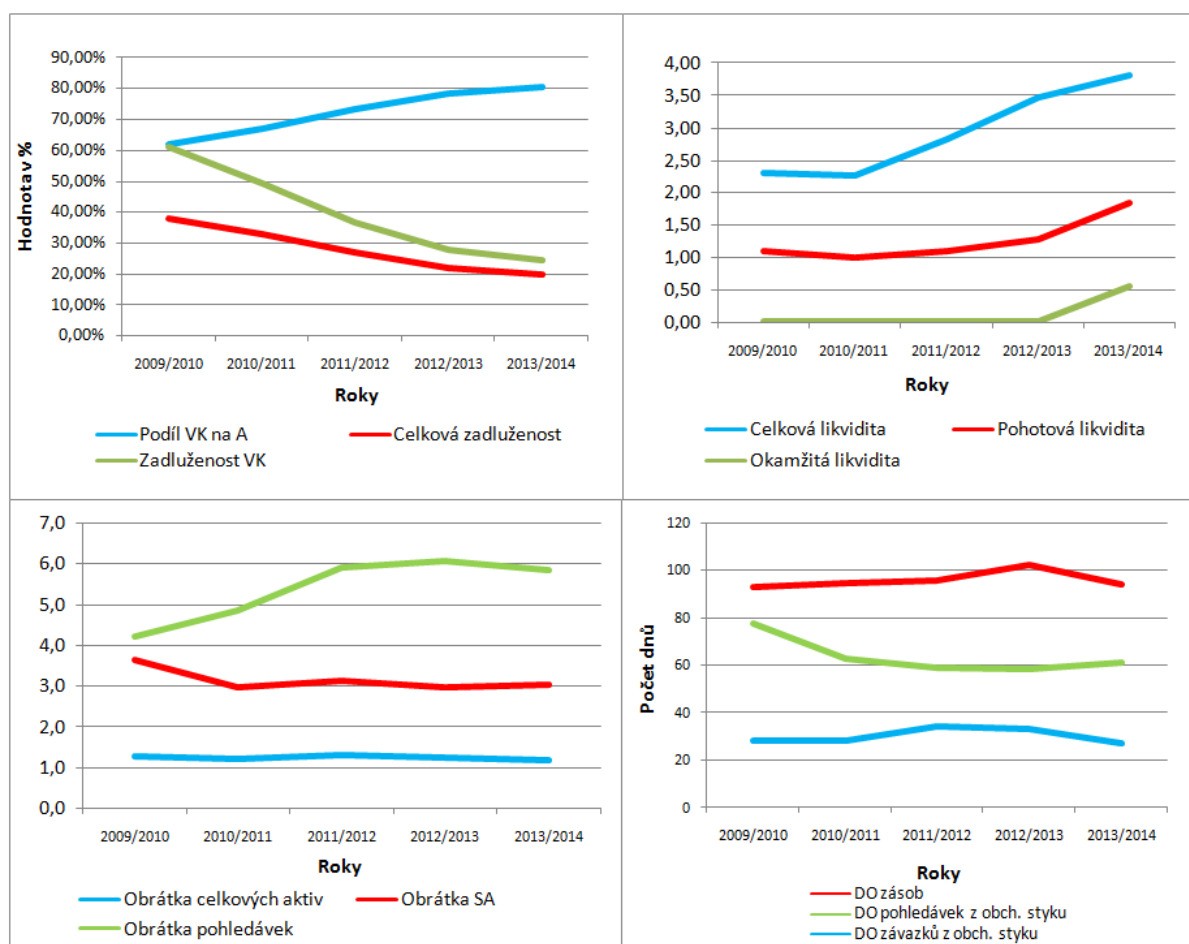
Zdroj: vlastní zpracování

Ve všech sledovaných letech je možné vidět markantní podíl **výkonů** na celkových tržbách společnosti, kdy tento podíl výkonů ve všech letech dosahuje průměrně hodnoty 97%. Ve výkonech jsou zahrnuty jak tržby za prodej vlastních výrobků, tak tržby z prodeje služeb společnosti. Vysokému podílu výkonů odpovídá také vysoký podíl **výkonové spotřeby**, který dosahuje v průměru 70%. Převážný podíl výkonové spotřeby zaujímá spotřeba materiálu a energií, přičemž tento podíl má přibližně stejnou hodnotu za celé sledované období a dosahuje v průměru 58%. Zbylou část podílu výkonové spotřeby tvoří služby. Druhý nejvýznamnější podíl na nákladech společnosti, který je zachycen na obrázku mají **osobní náklady** zaměstnanců i řídicích pracovníků, kdy tento podíl tvoří v průměru 17%. Hlavní položkou osobních nákladů jsou mzdové náklady, které se nevyvíjejí úměrně počtu zaměstnanců. Podíl odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku mají rostoucí tendenci, přesto je jejich podíl velmi malý, v průměru 2,8%.

3.4 Poměrová analýza

Následující podkapitola je věnována poměrové analýze a vybraným poměrovým ukazatelům z oblasti finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity, které byly metodologicky vysvětleny v kapitole druhé. Ukazatele rentability jsou součástí kapitoly čtvrté. Při výpočtu jednotlivých ukazatelů bylo využito údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty uvedených v Přílohách č. 1 a č. 2. V této práci jsou představeny jen nejzajímavější ukazatele pro společnost KRUŽÍK, s. r. o. Kompletní výpočty nejčastěji používaných poměrových ukazatelů ve sledovaných letech jsou uvedeny v Příloze č. 7.

Obr. 3.7 Vývoj vybraných poměrových ukazatelů



Zdroj: vlastní zpracování

Z Obr. 3.7 je možné díky grafickému znázornění snadno vyčíst průběh vybraných ukazatelů, podle kterého lze posoudit situaci podniku za celé sledované období.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech v roce 2009/2010 dosahuje výše 62,03%, a následně se postupně tento podíl zvýšil až na 80,22%, což může naznačovat neefektivní způsob financování majetku. Podle dosažených výsledků je možné konstatovat, že podnik je sice finančně velmi stabilní a samostatný, ale musí vždy vzít do úvahy to, že neúměrně vysoká hodnota ukazatele může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků, jelikož platí, že vlastní kapitál je nejdražším kapitálem. **Celková zadluženost** v roce 2009/2010 dosahovala 37,97%, a během sledovaného období klesla až na 19,78%. Velký podíl na snižování celkové zadluženosti podniku mají bankovní úvěry a výpomoci, a to jak dlouhodobé, tak i krátkodobé, kdy se hodnota snížila o 80%, ale také kumulace nerozděleného zisku má podíl na snižování zadluženosti. **Zadluženost vlastního kapitálu** má obdobnou vypovídací schopnost a oblast hodnocení jako předchozí ukazatel. Zadluženost vlastního kapitálu závisí hlavně na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. Z dosažených výsledků lze konstatovat,

že management podniku upřednostňuje využívání vlastních zdrojů před zdroji cizími, kdy zadluženost vlastního kapitálu celkem razantně klesla z hodnoty 61,21% až na hodnotu 24,65%.

Ukazatel **celkové likvidity** se v roce 2010/2011 výrazně nezměnil oproti roku 2009/2010, avšak následující tři roky se hodnota postupně zvýšila z hodnoty 2,27 na hodnotu 3,81. Toto zvýšení je způsobeno postupným snižováním krátkodobých bankovních úvěrů z 18 153 tis. Kč na 5 027 tis. Kč, a také snížením krátkodobých pohledávek. U **pohotové likvidity**, jak je možné vidět v Obr. 3. 7, došlo k snížení hodnoty oproti celkové likviditě, což je způsobeno odečtením zásob, které v průměru zastupují 57% celkové hodnoty oběžného majetku. Pohotová likvidita se vyznačuje rostoucím trendem, který podnik dodržuje jen ve třech obdobích, protože v roce 2010/2011 se hodnota ukazatele snížila oproti roku 2009/2010 na hodnotu 1,01. **Okamžitá likvidita** je na stabilní úrovni, kromě posledního roku, kdy se výrazně zvýšila na hodnotu 0,56. Toto zvýšení bylo způsobeno nárůstem krátkodobého finančního majetku, konkrétně položky účty v bankách. Z pohledu celkové likvidity podniku nehrozí platební neschopnost, protože krátkodobé závazky jsou kryty z oběžného majetku, který přesahuje krátkodobé závazky v průměru dvojnásobně.

Obrátka celkových aktiv se za celé sledované období výrazně nezměnila, což lze vidět na předchozím obrázku, kdy se hodnota tohoto ukazatele pohybovala od 1,2 do 1,3. Lze říci, že celková aktiva podniku prošla všemi stádii koloběhu, a tedy se v průběhu roku přeměnila na peněžní prostředky v průměru 1,26 krát.

Obrátka stálých aktiv a **obrátky pohledávek** měří rychlost obratu neboli počet obrátů dané položky za rok. Čím vyšší je hodnota daného ukazatele, tím efektivněji je využíván daný majetek. Z tohoto pohledu trend těchto ukazatelů by měl být rostoucí. U obrátky pohledávek je toto pravidlo dodrženo, kromě roku 2013/2014, kdy došlo k mírnému poklesu oproti roku 2012/2013. Obrátka stálých aktiv toto pravidlo splňuje jen v roce 2011/2012, kdy došlo k mírnému zvýšení z hodnoty 3,0 na hodnotu 3,1.

Doba obratu zásob lze považovat za poměrně stabilní, jelikož se hodnoty pohybují v průměru kolem 95 dnů kromě roku 2012/2013, kdy se doba obratu zásob mírně zvýšila na 102 dnů. **Doba obratu pohledávek** zahrnuje ve výpočtech jen pohledávky z obchodního styku. Podle provedených výpočtů bylo zjištěno, jak je možné vidět v předcházejícím obrázku, že doba obratu pohledávek z obchodního styku je v průměru 64 dní, a tedy za tuto dobu jsou v průměru placeny faktury vystavené odběratelům. Do **doby obratu závazků** jsou rovněž zahrnuty jen závazky z obchodního styku, aby bylo možné hodnoty porovnat s dobou

obratu pohledávek. Doba obratu závazků se pohybuje od 27 do 34 dnů, a tedy za tuto dobu jsou obvykle placeny faktury dodavatelů. **Pravidlo solventnosti**, které říká, že doba obratu pohledávek by měla být kratší, než doba obratu závazků společnost nesplňuje ani v jednom roce. Důvodů, proč pravidlo solventnosti není splněno, může být více, jako například špatná platební kázeň odběratelů, nebo naopak dobrá platební disciplína společnosti. Bohužel u vybrané společnosti to nelze jednoznačně určit, jelikož ve výročních zprávách společnosti není uvedeno, na jak dlouhou dobu jsou vystavovány faktury, a jaké doby splatnosti faktur má společnost dohodnuty se svými dodavateli.

3.5 Index IN05

Tento predikční model zpracovali manželé Ivan a Inka Neumaierovi a účelem tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí pomocí jediného čísla. Model je vyjádřen rovnicí (2.39), ve které jsou zastoupeny poměrové ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Hodnoty těchto poměrových ukazatelů jsou násobeny příslušnými váhami, které jsou ukazatelům přiřazeny. Vstupní údaje a váhy přiřazené poměrovým ukazatelům jsou součástí Přílohy č. 16. V následující Tabulce 3.2 je možné vidět hodnoty jednotlivých ukazatelů a výslednou hodnotu Indexu IN05 za jednotlivá sledovaná účetní období.

Tab. 3.2 Výpočet indexu IN05

	Váhy ukazatele	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
A/CZ	0,13	2,63	3,02	3,71	4,57	5,06
EBIT/Úroky	0,04	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/A	3,97	0,11	0,09	0,08	0,09	0,11
Výnosy/A	0,21	1,27	1,22	1,32	1,27	1,19
OA/(KZ+KBÚ)	0,09	2,31	2,27	2,84	3,48	3,81
IN05		1,62	1,59	1,68	1,89	2,05

Zdroj: vlastní zpracování

Dle Tab. 3.2 je zřejmé, že poměr aktiv k cizímu kapitálu se zvyšuje. Když se zaměříme na příčinu tohoto růstu, najdeme ji u položky aktiv i cizích zdrojů, kde aktiva se ve většině letech zvyšují, díky nákupu kaširovacích linek a zařazení budov do užívání, naopak cizí zdroje se snižují, což je zapříčiněno splácením bankovních úvěrů. Společnost zaujímá konzervativní přístup k financování aktiv, přesněji tedy využívá převážně interního financování, kdy dlouhodobá aktiva jsou plně financována z vlastních zdrojů, a z vlastních zdrojů je financována i část oběžných aktiv. Vlastníci nepodstupují velké riziko, čímž se

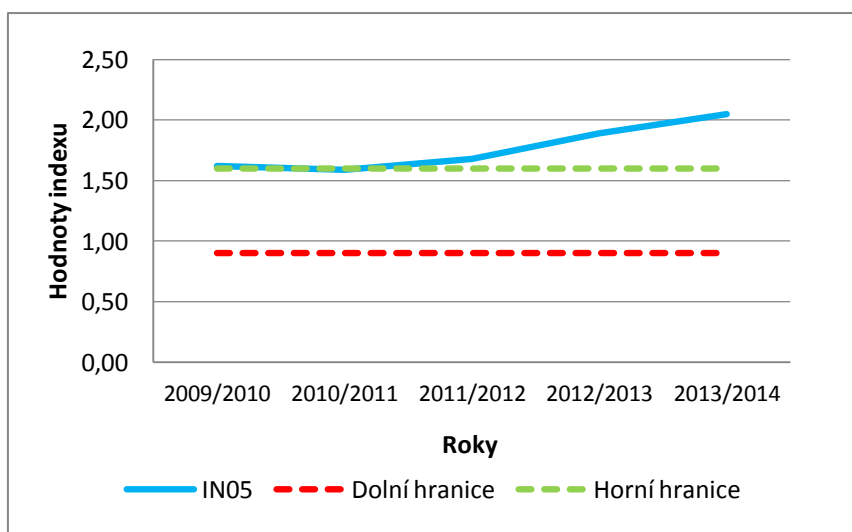
zvyšuje finanční jistota společnosti. Nevýhodou je ale to, že při tomto přístupu jsou zpravidla vyšší náklady financování než při financování ze zdrojů cizích.

Kvůli vysokým výsledkům druhého ukazatele, které byly zapříčiněny nízkou hodnotou nákladových úroků, je místo skutečných výsledků dosazena hodnota 9,00. Tuto změnu hodnoty doporučují sami autoři indexu, protože pokud se hodnota nákladových úroků blíží nule, může výsledná hodnota velmi výrazně zkreslit celkový výsledek indexu.

Výsledná hodnota indexu ukazuje, zda společnost vytváří nebo nevytváří hodnotu podniku, a jaká je pravděpodobnost hrozby bankrotu. Jsou zde určeny dvě hranice indexu, a to dolní hranice s hodnotou 0,90 a horní hranice s hodnotou 1,60.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj indexu společnosti s porovnáním s vymezenými hranicemi, kdy v pásmu nad horní hranicí se nacházejí bonitní, finančně zdravé podniky a v pásmu pod dolní hranicí se nacházejí společnosti, kterým hrozí bankrot.

Graf 3.1 Vývoj indexu IN05



Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výsledků indexu IN05 lze říci, že společnost KRUŽÍK, s. r. o. se řadí mezi **finančně zdravé podniky** ve všech sledovaných obdobích, kromě účetního období 2010/2011, kdy se hodnota indexu jen nepatrně dostala pod horní hranici. V následujících obdobích se však hodnota indexu zvyšovala. S velkou pravděpodobností by společnost neměla v blízké budoucnosti zbankrotovat, jelikož dosažené výsledky tomu nenasvědčují.

4 Hodnocení rentability vybrané společnosti

Obsahem této kapitoly je rozbor vývoje jednotlivých kategorií zisku, které jsou důležité při hodnocení ukazatelů rentability, a také hodnocení poměrových ukazatelů rentability neboli výnosnosti. Pro hodnocení rentability společnosti byly vybrány základní ukazatele jako ROA, ROCE a ROS. Rentabilita vlastního kapitálu ROE je popsána zvlášť pomocí pyramidového rozkladu i s analýzou odchylek dílčích ukazatelů od tohoto ukazatele. Na závěr kapitoly je provedena analýza odchylek v prostoru, kde je porovnávána společnost KRUŽÍK, s. r. o. s konkurenční společností LOMAX ® & Co. spol. s r.o.

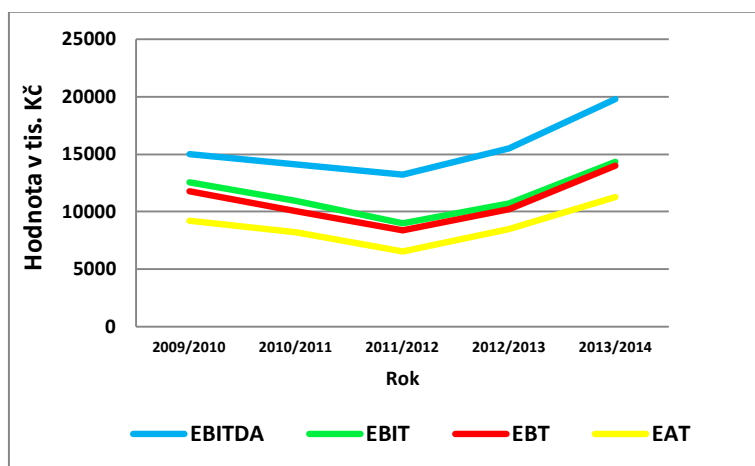
Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba sekčních garážových a průmyslových vrat, proto se společnost řadí dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) do zpracovatelského průmyslu, konkrétněji do skupiny, která se nazývá Výroba pryžových a plastových výrobků. U ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu je hodnota ukazatele porovnána s tímto odvětvím, kdy hodnoty za odvětví byly zjištěny z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, přesněji z analytických materiálů a statistik, které obsahují finanční analýzu. Vzhledem k tomu, že společnost KRUŽÍK má jako účetní období hospodářský rok, bude při porovnávání s odvětvím tento rok poměřován s kalendářním rokem, konkrétně s kalendářními roky 2009, 2010, 2011, 2012 a 2013.

4.1 Vývoj jednotlivých kategorií zisku

Zisk je pro společnost jedním z hlavních cílů, kterého chce dosáhnout a považuje se za rozhodující kritérium při rozhodování společnosti. Dosažený zisk společnosti může sloužit i jako určitý podnět při rozhodování pro investory, kteří by případně chtěli do společnosti investovat. Další subjekt, kterého zajímá velikost zisku společnosti, je stát, který díky odvodům na daních ze zisku společností získává prostředky pro financování své činnosti.

Vývoj jednotlivých kategorií zisku dané společnosti za celé sledované období je zachycen v následujícím grafu.

Graf 4.1 Vývoj jednotlivých kategorií zisku



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.1 je možné vidět, že u všech kategorií zisku se společnost dostala do kladných hodnot, a to za celé sledované období, a vývoj všech kategorií zisku je v podstatě totožný. Ukazatel zisku před úhradou odpisů, úroků a daní (**EBITDA**) udává celkový finanční efekt, který je generován aktivy dané společnosti. Tento ukazatel má v prvních dvou letech klesající trend, a následující dva roky trend opačný, tedy rostoucí. Maxima tento ukazatel dosahuje v posledním roce 2013/2014, kdy se jeho hodnota vyšplhala až na 19 769 tis. Kč. Po odečtení odpisů lze v grafu vidět posunutí křivky **EBIT** směrem dolů. Křivka vývoje zisku před úhradou úroků a daní se téměř blíží křivce zisku před zdaněním (**EBT**). Důvodem tohoto malého rozdílu jsou nákladové úroky, které společnost platí za to, že může disponovat s cizím kapitálem. Tyto úroky jsou poměrně nízké, jelikož daná společnost není příliš zadlužená. **EAT** neboli čistý zisk představuje výsledek hospodaření za účetní období po zdanění. V roce 2010/2011 se čistý zisk snížil oproti předcházejícímu roku, a důvodem tohoto snížení bylo, že celkové tržby společnosti se snížily, zatímco celkové náklady se vzrostly. V následujícím roce došlo k dalšímu snížení čistého zisku, jelikož tempo růstu nákladů bylo vyšší než tempo růstu výnosů. V roce 2012/2013 byl nárůst zapříčiněn snížením nákladů, i snížením výnosů, kdy náklady klesly oproti výnosům výrazněji. V posledním roce 2013/2014 se čistý zisk opět zvýšil, díky udržení nákladů na stejné úrovni předchozího roku a zvýšení výnosů o 3 862 tis. Kč.

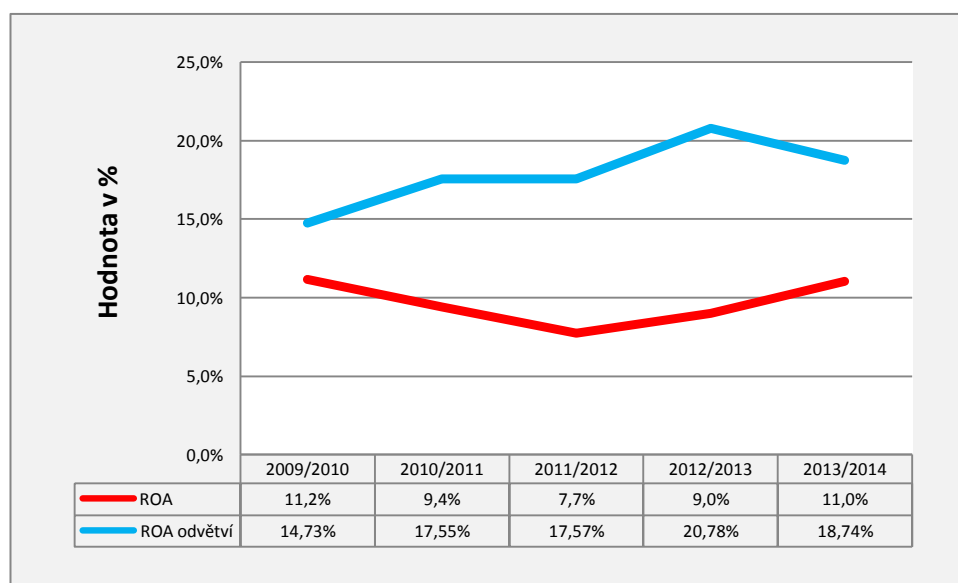
4.2 Zhodnocení ukazatelů rentability

Tato podkapitola se zaměřuje na rozbor jednotlivých ukazatelů rentability za účetní období 2009/2010 až 2013/2014. Popsány jsou základní ukazatele z oblasti rentability, jako rentabilita aktiv, rentabilita dlouhodobých zdrojů a rentabilita tržeb. Rentabilita vlastního kapitálu je součástí následující podkapitoly, kde jí je věnována větší pozornost.

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv (ROA) bývá často považován za důležité měřítko rentability, jelikož poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly vloženy do podnikání, a to bez ohledu na to, z kterých zdrojů jsou financovány. Při výpočtu tohoto ukazatele se používá zisk před úroky a daněmi, neboť tento zisk není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani podílem úročených cizích zdrojů. Pro výpočet ukazatele byl použit vzorec (2.4) a vývoj ukazatele za celé sledované období je znázorněn v Grafu 4.2.

Graf 4.2 Vývoj ukazatele rentability aktiv



Zdroj: Internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu a vlastní doplnění

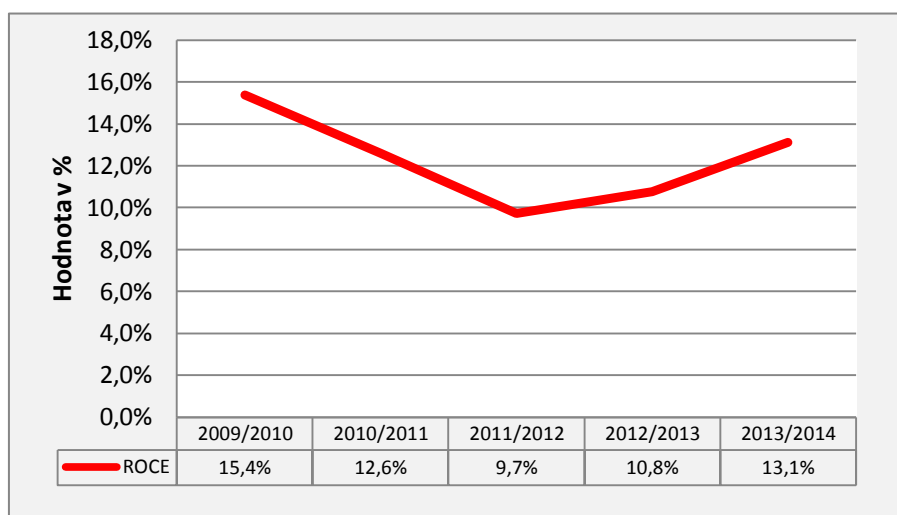
Rentabilita celkových vložených aktiv za sledované období měla dva různé trendy vývoje, klesající a rostoucí. V roce 2010/2011 i v roce 2011/2012 došlo k snížení hodnoty ukazatele ROA, což bylo způsobeno změnou v poměru zisku a aktiv. U dlouhodobých aktiv během těchto dvou let došlo k zvýšení, díky nákupu výrobního zařízení, konkrétně k nákupu kaširovacích linek, čímž se zvýšila hodnota odpisů dlouhodobého majetku, a to přispělo ke snížení EBIT. V roce 2010/2011 přispěl ke snížení EBIT ještě růst osobních nákladů a ostatních provozních nákladů, přičemž hodnota výkonů klesla. Následující dva roky se

vývoj ukazatele změnil na rostoucí. V posledním roce hodnota ukazatele vyšplhala na 11,04%, kdy se společnosti podařilo zvýšit tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, a také přidanou hodnotu. V odvětví byl zaznamenán pozitivní vývoj ukazatele ROA v prvních čtyřech sledovaných letech, a v posledním roce hodnota klesla o přibližně 2%. Společnost je v porovnání s odvětvím výrazně horší.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Míru zhodnocení dlouhodobého kapitálu a to jak vlastního tak cizího vyjadřuje ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů, který je často využíván pro mezipodnikové srovnání. Výpočet ukazatele byl proveden podle vzorce (2.5) a trend ukazatele v čase je znázorněn v následujícím grafu.

Graf 4.3 Vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů



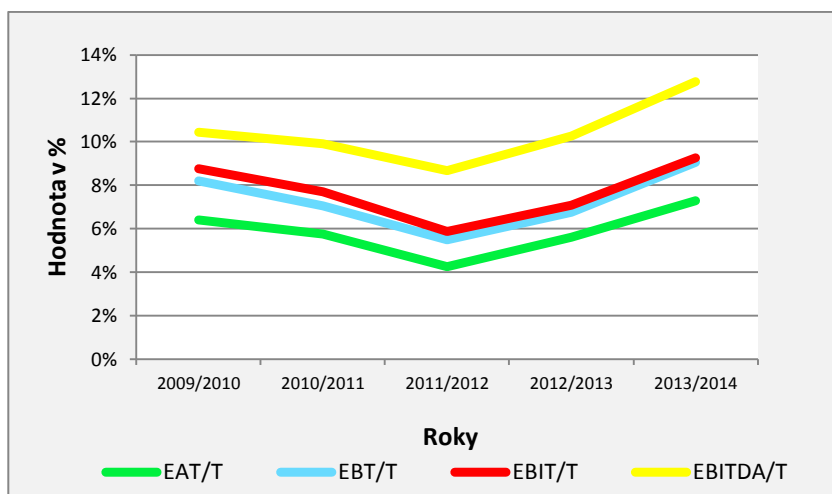
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobých zdrojů má velmi podobný průběh jako rentabilita aktiv. ROCE je vyšší než ROA, jelikož hodnota jmenovatele nezahrnuje krátkodobé zdroje financování, které má společnost vyšší než dlouhodobé. Nejvyšší hodnoty 15,4% bylo dosaženo v roce 2009/2010. Následně hodnota ukazatele klesla, a to v roce 2010/2011 i 2011/2012. Toto snížení lze přisoudit poklesu zisku a také zvýšení hodnoty dlouhodobých zdrojů díky kumulaci nerozděleného zisku minulých let, což může značit špatnou investiční politiku společnosti. V dalších dvou následujících letech lze zpozorovat dodržení trendu tohoto ukazatele, kdy hodnota ROCE se zvyšuje. V roce 2012/2013 můžeme vidět zvýšení ukazatele na hodnotu 10,8%, což je způsobeno zvýšením zisku před úhradou úroků a daní, díky snížení nákladů v oblasti služeb, a také díky opravným položkám v provozní oblasti.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb je možné zkonstruovat více způsoby. Rozdíl je v tom, jaký výsledek hospodaření je dosazen do čitatele, avšak všechny varianty výpočtu rentability tržeb vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, respektive vyjadřuje množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. V položce tržby jsou zahrnuty celkové tržby jak z provozní tak finanční činnosti společnosti. Grafická interpretace vývoje ukazatelů za celé sledované období je zachycena v Grafu 4.4.

Graf 4.4 Vývoj ukazatele rentability tržeb



Zdroj: vlastní zpracování

Všechny sledované ukazatele rentability tržeb se vyvíjejí v podstatě stejně. Nejvyšší rozdíl hodnot ukazatele je v případě použití zisku EBITDA a EBIT, což je způsobeno odpisy dlouhodobého majetku. Z grafu lze vyčíst, že od roku 2011/2012 se tyto ukazatele od sebe vzdalují více díky rostoucím odpisům.

Ukazatele EBIT/T a EBT/T se od sebe liší v prvních třech letech jen o 1%, a následující dva roky dosahují téměř stejných hodnot. Rozdíl ukazatelů je způsoben nákladovými úroky, které společnost má velmi nízké.

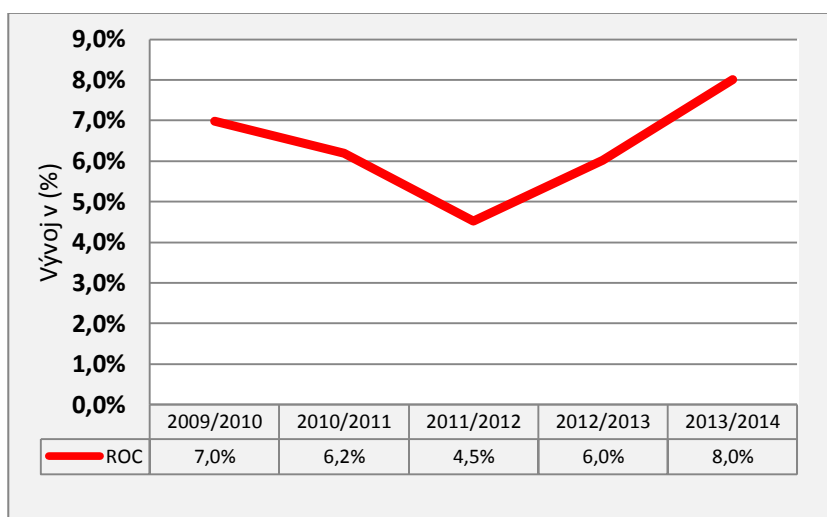
U ukazatele EAT/T lze vidět mírnou odchylku oproti ukazateli EBT/T v prvním roce. Tato odchylka je způsobena vyšší sazbou daně z příjmů právnických osob, kdy v roce 2009/2010 byl zisk společnosti zdaněn 20% sazbou daně, kdežto v následujících letech činila sazba daně 19%. Rostoucí trend ukazatele byl dodržen mezi lety 2011/2012 a 2013/2014. Toto zvýšení obou ukazatelů bylo zapříčiněno růstem jak čistého zisku, tak i zisku před

úhradou daní a úroků. V roce 2013/2014 bylo díky tomu dosaženo nejvyšších hodnot obou ukazatelů rentability tržeb za celé analyzované období.

Rentabilita nákladů (ROC)

Tento ukazatel rentability nákladů vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů, přičemž čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe podnik dokázal zhodnotit vložené náklady do hospodářského procesu, a tím vyšší je procento zisku. Rentabilita nákladů byla vypočtena podle vzorce (2.10) a její průběh je možné vidět v grafu níže.

Graf 4.5 Vývoj ukazatele rentability nákladů



Zdroj: vlastní zpracování

U ukazatele rentability nákladů je možné vidět podobný průběh jako u ostatních ukazatelů rentability, které byly popsány výše. V roce 2011/2012 se výrazně zvýšily jak tržby, tak i náklady, bylo způsobeno zavedením nových výrobků do výroby. Rostoucí trend ukazatele je společností dodržen jen v posledních dvou letech. Společnost dokázala snížit náklady díky optimalizacím výrobních procesů, které snížily hlavně náklady na materiál. Také dokončila rozšíření specializovaného informačního systému pro automatické řízení aktivit v provozu a objednávkového systému, včetně nabídkového portálu na internetu, čímž se snížily náklady, zvýšila efektivita výroby a došlo k zpřesnění toku informací a zpětných vazeb. V roce 2013/2014 se hodnota ukazatele vyšplhala na své maximum za celé analyzované období. Růst oproti předchozímu roku byl způsoben nárůstem tržeb, jelikož se zvýšila poptávka po nově nabízených výrobcích, a náklady díky optimalizacím zůstali v podstatě na stejné úrovni.

4.3 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek

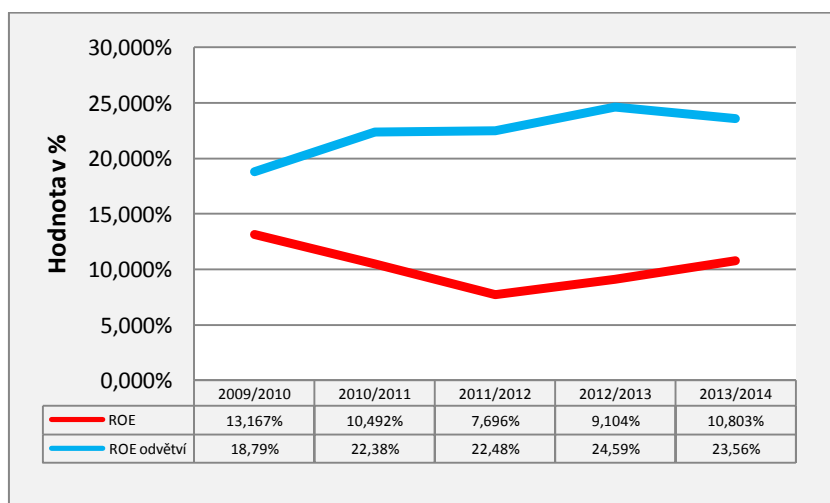
Úlohou této podkapitoly praktické části bakalářské práce je hodnocení vývoje ukazatele rentability vlastního kapitálu, přiblížení pyramidového rozkladu tohoto ukazatele, který vyjadřuje postupný rozklad vrcholového ukazatele pomocí vysvětlujících ukazatelů a analýza odchylek. Na konci podkapitoly je provedena analýza odchylek společnosti KRUŽÍK, s. r. o. a společnosti LOMAX ® & Co. spol. s r.o.

Výpočet ROE byl proveden podle vzorce (2.6). Detailní pyramidový rozklad ROE je možné vidět v druhé kapitole, konkrétně na Obr. 2.1. Při analýze odchylek došlo k výpočtu vlivů dílčích ukazatelů za použití logaritmické metody podle vzorce (2.37). Kompletní výpočty analýzy odchylek za celé sledované období včetně analýzy odchylek v prostoru jsou součástí Příloh č. 8 – 14.

4.3.1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) poměruje čistý zisk a vlastní kapitál společnosti. ROE patří mezi významná měřítka pro posouzení výnosnosti vlastních zdrojů. Výsledky výpočtu ROE za celé sledované období jsou graficky znázorněny v následujícím grafu.

Graf 4.6 Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu a vlastní doplnění

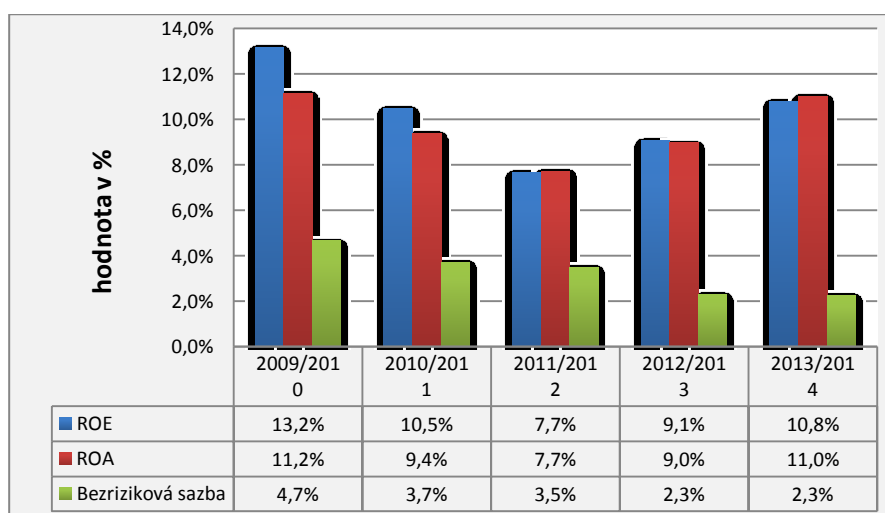
Z grafu je zřejmé, že vývoj ukazatele **ROE** v prvních dvou letech klesá. Klesá-li ukazatel ROE proto, že došlo ke zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích společnosti z důvodu kumulace nerozděleného zisku z minulých let, signalizuje to chybnou investiční politiku společnosti. V případě, že tato kumulace nerozděleného zisku je žádoucí

a plánovaná například na budoucí investici, je vhodné umístit tyto zdroje například na termínovaný vklad do banky, čímž se zvýší jejich výkonnost. V roce 2011/2012 nastává zlom v dosavadním průběhu ukazatele a ROE se následující dva roky zvyšuje. V porovnání s odvětvím si společnost opět vede hůře ve všech sledovaných obdobích.

Obecně by hodnota ukazatele ROE měla být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů garantovaných státem, jelikož investor podstupuje vyšší riziko, které by mělo být ohodnoceno odpovídajícím výnosem. V následujícím Grafu 4.7 je zachycen vývoj ukazatele ROE, ROA a bezrizikové sazby.

Hodnoty bezrizikové sazby byly čerpány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, konkrétně z finančních analýz, přičemž se braly hodnoty odvětví, do kterého společnost spadá za rok 2009, 2010, 2011, 2012 a 2013.

Graf 4.7 Vývoj ukazatele ROE, ROA a bezrizikové sazby



Zdroj: Internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu a vlastní doplnění

Podle obecného pravidla by mělo platit, že $ROE > ROA > \text{bezriziková sazba}$. V prvních dvou sledovaných letech je toto pravidlo společností dodrženo. V roce 2011/2012 se hodnota ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu rovnají, což značí problém. Další rok hodnota ROE převyšuje hodnotu ROA, ale jen o 0,1%. A v posledním roce 2013/2014 hodnota ROA přesáhla ROE o 0,2%. To bylo způsobeno rychlejším tempem růstu EAT oproti EBIT, a také rychlejším tempem růstu vlastního kapitálu oproti aktivům. Tento stav je v podniku nežádoucím, a společnost by tuto situaci měla řešit.

4.3.2 Pyramidový rozklad a analýza odchylek

Pyramidový rozklad představuje rozklad syntetického ukazatele na ukazatele dílčí, přičemž je nutné znát vazby mezi jednotlivými ukazateli. Při použití pyramidové soustavy je důležitá její správná konstrukce. Pyramidová soustava umožňuje detailněji zkoumat, které vlivy a faktory působí pozitivně nebo negativně na změnu vrcholového ukazatele. Z výsledných výpočtů lze odvodit, jak velký podíl měly dílčí položky na změně analyzovaného vrcholového ukazatele.

V následující tabulce jsou znázorněny vlivy dílčích ukazatelů prvního stupně rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. 4.1 První stupeň rozkladu ROE a analýzy odchylek

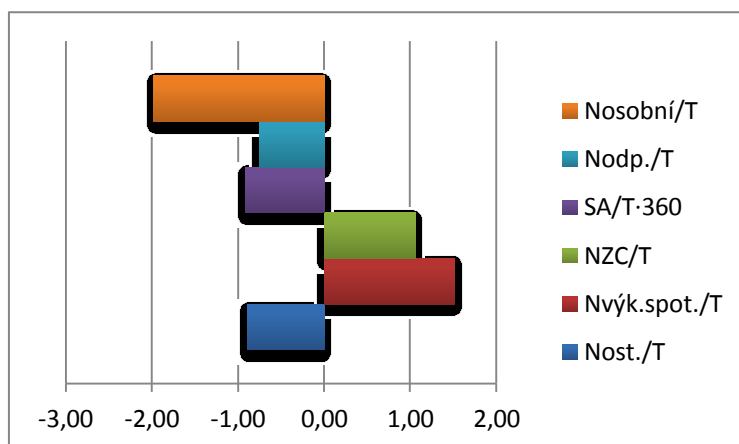
Ukazatel	2009/2010-2010/2011		2010/2011-2011/2012		2011/2012-2012/2013		2012/2013-2013/2014	
	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí
ΔROE	-2,67%	-	-2,80%	-	1,41%	-	1,70%	-
EAT/T	-1,29	1.	-2,68	1.	2,28	1.	2,58	1.
T/A	-0,49	3.	0,67	3.	-0,31	3.	-0,62	2.
A/VK	-0,89	2.	-0,79	2.	-0,56	2.	-0,26	3.

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je možné vidět, ukazatel rentability vlastního kapitálu zaznamenal v prvních dvou letech klesající vývoj a v následujících dvou letech vývoj rostoucí. Největší vliv ve všech letech byl vyčíslen u podílu EAT/T, tedy u daňové redukce zisku, proto byl aplikován detailnější rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, který byl proveden podle Obrázku 2.1. Celkový pyramidový rozklad ukazatele ROE je uveden v Příloze č. 8.

V následujících grafech je vždy znázorněno šest největších dílčích vlivů, které za dané meziobdobí působily na změnu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu.

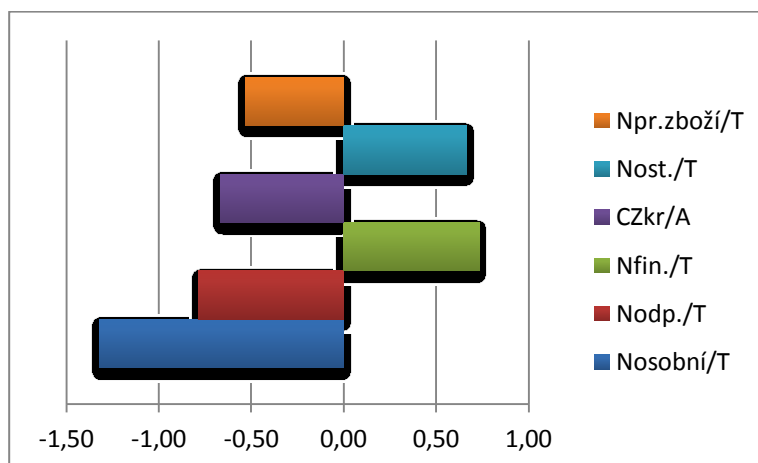
Graf 4.8 Největší vlivy dílčích ukazatelů na změnu ROE v období 2009/2010-2010/2011



Zdroj: vlastní zpracování

V meziobdobí roku **2009/2010** a **2010/2011** měla největší záporný vliv na změnu vrcholového ukazatele ROE položka podílu osobních nákladů a tržeb. Osobní náklady zahrnující mzdové náklady, náklady na sociální a zdravotní pojištění a sociální náklady se zvýšily, oproti tomu celkové tržby společnosti zaznamenaly propad. Další položka, která měla negativní vliv na změnu rentability vlastního kapitálu, je nákladovost odpisů, což je způsobeno zvýšením odpisů díky zakoupení nové kaširovací linky. Doba obratu stálých aktiv se prodloužila z 99 dní na 122 dní, což mělo také negativní vliv. Ostatní provozní náklady se oproti roku 2009/2010 zvýšily, a proto podíl ostatních nákladů k tržbám zaznamenal negativní vliv. Naopak pozitivní vliv společnost zaznamenala u nákladů na zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku, které se snížily o 511 tis. Kč. Největší pozitivní vliv byl zaznamenán u podílu výkonové spotřeby k tržbám, kdy došlo ke snížení nákladů na služby.

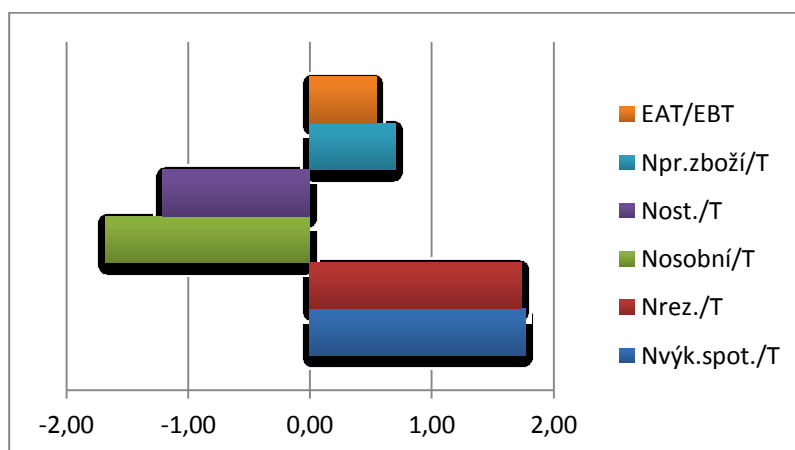
Graf 4.9 Největší vlivy dílčích ukazatelů na změnu ROE v období 2010/2011-2011/2012



Zdroj: vlastní zpracování

Mezi roky **2010/2011** a **2011/2012** došlo k negativní změně rentability vlastního kapitálu o -2,80%. Největší podíl na tomto negativním výsledku měl podíl osobních nákladů k tržbám. Příčinou negativní změny tohoto podílu bylo rychlejší tempo růstu osobních nákladů (13,44%) než bylo tempo růstu celkových tržeb (6,95%). Přičemž opět největší zastoupení v osobních nákladech měly mzdové náklady, a tyto náklady se zvýšily o 2 181 tis. Kč, ale zvýšil se i počet zaměstnanců z 59 na 69. Další negativní vliv byl zaznamenán u podílu odpisů k tržbám, což je opět díky zvýšení odpisů. Také podíl nákladů na prodané zboží k tržbám zaznamenal zvýšení. Pozitivní vliv na změnu ROE měl podíl ostatních provozních nákladů k tržbám, díky snížení ostatních provozních nákladů a zvýšení tržeb. Další pozitivní vliv zaznamenal podíl ostatních finančních nákladů k tržbám.

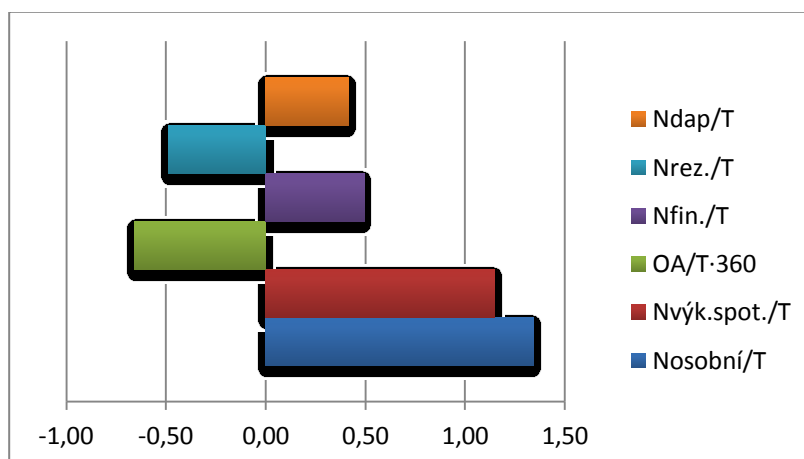
Graf 4.10 Největší vlivy dílčích ukazatelů na změnu ROE v období 2011/2012-2012/2013



Zdroj: vlastní zpracování

Mezi roky **2011/2012** a **2012/2013** změna ukazatele ROE zaznamenala pozitivní hodnotu. Přestože majetkový koeficient i obrátka celkových aktiv měla negativní vliv na změnu ROE, nepřevýšil součet těchto vlivů pozitivní vliv ukazatele rentability tržeb. Při detailním pohledu na výsledky analýzy odchylek je možné si všimnout, že největší pozitivní vliv na změnu ukazatele ROE měla položka podílu výkonové spotřeby k tržbám. Tento pozitivní vliv byl způsoben snížením výkonové spotřeby, konkrétně snížením spotřeby materiálu, ke kterému došlo díky optimalizaci výrobního procesu. Snížila se i hodnota celkových tržeb, ale tempo snížení tržeb bylo menší než tempo snížení nákladů na výkonovou spotřebu. Pozitivní vliv měla i položka změna stavu rezerv a opravných položek. Tento pozitivní vliv byl zapříčiněn snížením hodnoty opravných položek o 764 tis. Kč. Negativní vliv byl zaznamenán u podílu osobních nákladů k tržbám, kdy se osobní náklady zvýšily oproti roku 2011/2012 o 1 722 tis. Kč.

Graf 4.11 Největší vlivy dílčích ukazatelů na změnu ROE v období 2012/2013-2013/2014



Zdroj: vlastní zpracování

V meziobdobí **2012/2013** a **2013/2014** byla změna ukazatele ROE opět pozitivní, přestože majetkový koeficient a obrátka celkových aktiv měli vliv negativní. Negativní vliv na změnu ROE měla především doba obratu oběžných aktiv, kdy se tato doba obratu prodloužila ze 163 dní na 182 dní. Za pozitivní změnou ROE stojí pozitivní vývoj osobních nákladů, kdy tyto náklady se oproti roku 2012/2013 snížily o 985 tis. Kč, přestože se zvýšil počet zaměstnanců o jednoho. Velký podíl na pozitivní změně rentability vlastního kapitálu, mají také celkové tržby, které se zvýšily oproti roku 2012/2013 o 3 862 tis. Kč.

Z analýzy odchylek společnosti KRUŽÍK za celé sledované období je možné vyčíst, že největší podíly na změnách ukazatele rentability vlastního kapitálu mají tržby a náklady. Je tedy zřejmé, že by společnost měla tyto položky blíže zkoumat a snažit se je ovlivňovat, aby dosahovala lepších výsledků. Ke zlepšení v oblasti nákladů by mohla společnost dospět pomocí dalších optimalizací výroby nebo použití levnějších, ale přesto kvalitních materiálů. V oblasti tržeb by mohla dosáhnout zlepšení díky vývoji nových výrobků a komponentů.

4.3.3 Analýza odchylek za rok 2013 s konkurenční společností LOMAX

Tato část bakalářské práce je věnována analýze odchylek společnosti KRUŽÍK od společnosti LOMAX ® & Co. spol. s r.o. Společnost LOMAX byla pro tuto analýzu vybrána z toho důvodu, jelikož je to velmi známá společnost v české republice, která má srovnatelnou dobu působení na trhu, jako společnost KRUŽÍK a sídlo společnosti se nachází na jižní Moravě, tak jako sídlo společnosti KRUŽÍK, což ji zařazuje mezi významné konkurenty v rámci této oblasti. Analýza odchylek společnosti LOMAX za celé sledované období je součástí Přílohy č. 13, při výpočtu analýzy bylo využito informací z výročních zpráv společnosti a byla použita logaritmická metoda analýzy odchylek. Kompletní analýza

odchylek za rok 2013 včetně vyčíslení a seřazení jednotlivých vlivů je součástí Přílohy č. 14 a č. 15. Základní identifikační údaje o konkurenční společnosti jsou uvedeny v Tab. 4.2.

Tab. 4.2 Identifikační údaje společnosti LOMAX ® & Co. spol. s r.o.

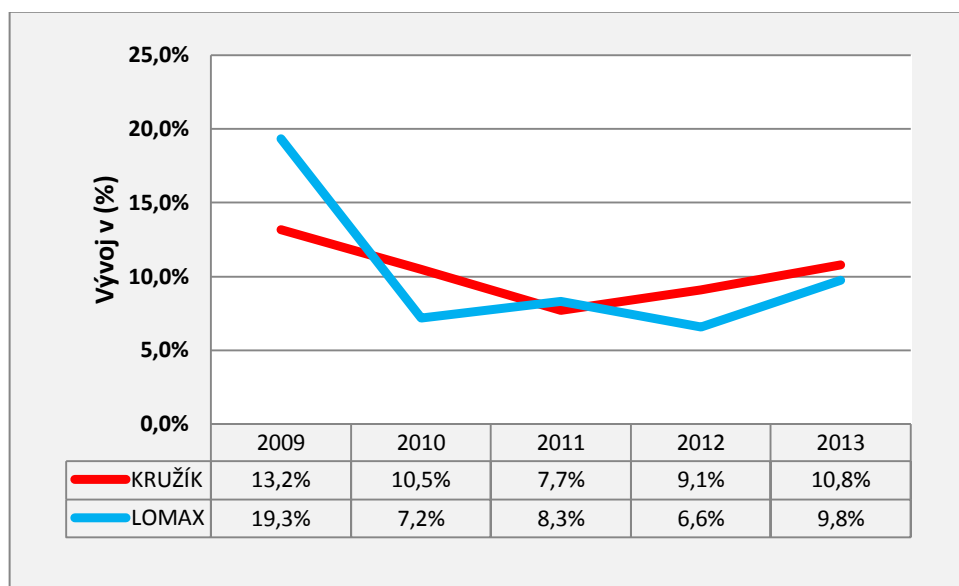
Obchodní jméno	LOMAX & Co s. r. o.
Sídlo	Bořetice 417, 691 08
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo	269 03 920
Zapsaná	Krajským soudem v Brně, oddíl C, vložka 44060
Den zápisu	26. 8. 2003
Předmět podnikání	Výroba garážových vrat a předokenních rolet

Zdroj: Výroční zpráva společnosti LOMAX ® & Co. spol. s r.o. za účetní období 2013

Stejně jako společnost KRUŽÍK, s. r. o. se i společnost LOMAX zaměřuje svou výrobou především na výrobu garážových vrat a předokenních rolet. Další sortiment výrobků, které firma vyrábí, se také značně podobá sortimentu výrobků vyráběných společností KRUŽÍK. Jde zejména o výrobu plotů a bran, venkovních žaluzií, komponentů a pohonů pro brány, plastových oken a dveří, sítí proti hmyzu a rolovacích mříží.

Následující Graf 4.7 znázorňuje vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu obou společností. Jelikož společnost KRUŽÍK má jako účetní období zvolený hospodářský rok od 1. dubna běžného roku do 31. března roku následujícího, byly při porovnání společností tyto hospodářské roky označovány jako roky kalendářní. Přičemž hospodářský rok 2009/2010 byl označen jako kalendářní rok 2009, protože převažující část měsíců tohoto hospodářského roku spadá do kalendářního roku 2009, u dalších let je postupováno obdobně.

Graf 4.12 Vývoj ukazatele ROE obou společností



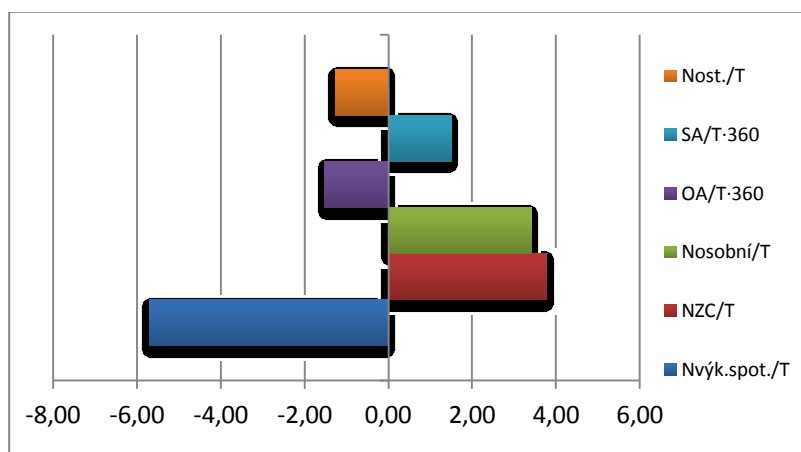
Zdroj: vlastní zpracování

V Grafu 4.12 je možné vidět průběh ukazatele ROE za celé sledované období u obou analyzovaných společností. V tomto porovnání hodnot ROE společnost KRUŽÍK dosahuje vyšší rentability ve třech letech, konkrétně v roce 2010, 2012 a 2013. U společnosti LOMAX došlo mezi roky 2009 a 2010 k výraznému propadu hodnoty ukazatele ROE z 19,3% na 7,2%. Důvodem tohoto propadu podle provedené analýzy odchylek bylo zhoršení u podílu finančních nákladů a celkových tržeb a to o 39,8%, jelikož zvýšení finančních nákladů (o 73%) převýšilo tempo růstu celkových tržeb (18%). V roce 2011 byl zaznamenán mírný nárůst ukazatele díky zlepšení podílu finančních nákladů a celkových tržeb, kdy tržby vzrostly díky zvýšení výkonové spotřeby a finanční náklady se naopak snížily. V roce 2012 se hodnota ROE opět mírně snížila na hodnotu 6,6% a následující rok došlo ke zvýšení na konečných 9,8%. Ke zlepšení oproti roku 2012 došlo z důvodu pozitivního vlivu u podílu výkonové spotřeby a tržeb, kdy hodnota tržeb zůstala na stejné úrovni předchozího roku, a náklady na výkonovou spotřebu zaznamenaly snížení. Tento pozitivní vliv dílčího ukazatele činil 6,6%.

Z provedené analýzy odchylek ukazatele rentability vlastního kapitálu za rok 2013 vyplynulo, že společnost KRUŽÍK, s. r. o. je o **1,03%** lepší než konkurenční společnost LOMAX. Hlavní podíl na pozitivním výsledku ukazatele ROE měl ukazatel majetkového koeficientu, kdy společnost KRUŽÍK dosáhla vyšší hodnoty.

V následujícím Grafu 4. 13 je zobrazeno šest největších důvodů, které mají podíl na celkovém výsledku.

Graf 4.13 Vyčíslení šesti největších vlivů působících na ukazatel ROE



Zdroj: vlastní zpracování

V Grafu 4.13 je možné vidět, že největší negativní rozdíl hodnoty ukazatele ROE je u podílu výkonové spotřeby k celkovým tržbám, kdy společnost KRUŽÍK dosáhla vyšší hodnoty oproti konkurenční společnosti. Naopak pozitivní vliv měl podíl osobních nákladů a nákladů na zůstatkovou cenu dlouhodobého majetku k celkovým tržbám. Doba obratu oběžného majetku působí na ROE negativně, protože společnost KRUŽÍK má dobrou obratu oběžného majetku delší, a to přibližně o 45 dní. Naopak doba obratu stálých aktiv je kratší u společnosti KRUŽÍK o 44 dní.

U majetkového koeficientu neboli finanční páky společnost KRUŽÍK dosahovala vyšších hodnot, což je hodnoceno kladně. Celková zadluženost obou společností je velmi nízká, protože obě společnosti využívají pro financování své činnosti hlavně vlastních zdrojů, respektive výsledků hospodaření minulých let. Celková zadluženost společnosti LOMAX je menší než u společnosti KRUŽÍK.

Díky této skutečnosti je vhodné spočítat ziskový účinek finanční páky, podle kterého zjistíme, jestli je vhodné zvyšovat zadluženost společnosti nebo ne. Výpočet je proveden podle vzorce (2.7) uvedeného v druhé kapitole.

Následující Tabulka 4.3 Zobrazuje ziskový účinek finanční páky společnosti KRUŽÍK.

Tab. 4.3 Výpočet ziskového účinku finanční páky

Ukazatel	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
EBT/EBIT	0,935	0,916	0,934	0,954	0,977
A/VK	1,612	1,494	1,369	1,280	1,247
ZÚFF	1,508	1,369	1,279	1,221	1,218

Zdroj: vlastní zpracování

Ziskový účinek finanční páky byl ve všech uvedených letech větší než 1. Zadluženost má tudíž pozitivní vliv na rentabilitu. Úroková redukce působí na ukazatel pozitivně, jelikož došlo k jeho růstu během období. Ziskový účinek finanční páky by se mohl případně zvýšit, pokud by společnost využila kumulované výsledky hospodaření z minulých let nebo by se zvýšily neúročené cizí zdroje, v tomto případě by se finanční páka zvýšila, což by vedlo k příznivému vlivu na ukazatel ROE, a úroková redukce by se nezměnila.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení rentability společnosti KRUŽÍK, s. r. o. za období 2009 – 2013 pomocí poměrových ukazatelů a následné analýzy jejich vývoje. Na ukazatel rentability vlastního kapitálu byl v bakalářské práci kladen důraz. Důvodem byla využitelnost výsledků pro jediného vlastníka společnosti.

V úvodu práce byla popsána metodologie finanční analýzy, podle které byly prováděny veškeré výpočty v praktické části. Následně byla stručně charakterizována vybraná společnost, její historie, výrobky a aktivity. Vypočtením a následnou analýzou horizontální, vertikální a poměrové analýzy byl proveden první krok k posouzení finanční situace podniku. Predikční model Index IN05 byl použit pro posouzení budoucího vývoje společnosti. Nakonec byly zhodnoceny ukazatele rentability, pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a analýza odchylek.

Na základě provedené poměrové analýzy lze říci, že společnost je finančně stabilní. Jelikož se její celková zadluženost v čase snižovala a v roce 2013/2014 dosahovala pouze 19,78%, z pohledu věřitelů může být vnímána jako velmi důvěryhodná. Společnost svá aktiva financuje v průměru ze 72% vlastním kapitálem, což může signalizovat neefektivní financování majetku. Navíc vlastní kapitál představuje dražší variantu financování majetku než kapitál cizí. Podle výsledku predikčního modelu je zřejmé, že společnost nevykazuje známky bankrotující společnosti. Společnost lze zařadit mezi finančně zdravé podniky, které vytváří ekonomický zisk a hodnotu pro vlastníky. S velkou pravděpodobností by v blízké době neměla zbankrotovat, protože výsledné hodnoty indexu tomu nenasvědčují.

Všechny ukazatele rentability měly za sledované období stejný průběh. Kdy první dva roky zaznamenaly klesající trend a následující dva roky naopak rostoucí trend. Největší vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel rentability vlastního kapitálu se objevovaly u podílů poměřujících jednotlivé náklady a tržby. Lze tedy společnosti doporučit, aby blíže zkoumala tyto položky a snažila se je ovlivňovat. Například u nákladů pomocí využití dalších optimalizací výroby nebo použitím levnějších, ale přesto kvalitních materiálů. Společnost by také mohla zvážit využití cizích zdrojů pro financování své činnosti, jelikož podle výsledků výpočtu ziskového účinku finanční páky by jí zadluženost zvýšila hodnotu ROE.

V porovnání se společností LOMAX je hodnocená společnost lepší, ale jen nepatrně díky majetkovému koeficientu, který souvisí právě se zadlužeností společnosti.

Seznam použité literatury

a) Knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HDRÝ, M., HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. Vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009, 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [4] MAREK, Petr a kolektiv. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6

b) Internetové zdroje

- [1] JUSTICE.CZ. *Oficiální server českého soudnictví* [online]. [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [2] ZAKONYPROLIDI *zákon o účetnictví* [online]. [cit. 2016-04-28]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
- [3] KRUŽÍK, s. r. o.: *přední výrobce garážových a průmyslových vrat* [online]. [cit. 2016-04-28]. Dostupné z: <http://www.kruzik.cz/o-nas.html>
- [4] LOMAX & Co. spol. s r.o.: *výrobce garážových vrat* [online]. [cit. 2016-05-01]. Dostupné z: <http://www.lomax.cz/>
- [5] CZ NACE: *klasifikace ekonomických činností podle ČSÚ* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: www.nace.cz
- [6] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: *analytické materiály a statistiky* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy>

Seznam zkratek

Σ	suma
Δ	změna
A	celková aktiva
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
CZ _{dl}	cizí zdroje dlouhodobé
CZ _{kr}	cizí zdroje krátkodobé
ČR _A	časové rozlišení aktiv
D _B	daň z příjmu za běžnou činnost
D _M	daň z mimořádné činnosti
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před úhradou úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
I	nákladové úroky
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
Kč	korun českých
KZ	krátkodobé závazky
N	celkové náklady
N _{dap}	náklady na daně a poplatky
N _f	náklady z finanční činnosti
N _{fin}	finanční náklady
N _M	mimořádné náklady
N _{odp}	náklady na odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku
N _{osobní}	osobní náklady
N _{ost}	ostatní provozní náklady
N _P	provozní náklady
N _{pr.zboží}	náklady vynaložené na prodané zboží
N _{prov}	provozní náklady

N_{rez}	náklady na změnu stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti
$N_{výk.spot}$	náklady na výkonovou spotřebu
N_{ZC}	náklady na zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu
OA	oběžná aktiva
OM	obchodní marže
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
t	běžný rok
t-1	předchozí rok
T_P	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
Ú	nákladové úroky
U_i	hodnota dílčího ukazatele
U_t	hodnota ukazatele
V_f	výnosy z finanční činnosti
VH	výsledek hospodaření za účetní období
VH_B	výsledek hospodaření za běžnou činnost
VH_f	finanční výsledek hospodaření
VH_M	mimořádný výsledek hospodaření
VH_p	provozní výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
V_M	mimořádné výnosy
VÝN	celkové výnosy

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne...6.5.2016...

.....Brázdová.....

Kateřina Brázdová

Seznam příloh

- Příloha č. 1** Rozvaha společnosti KRUŽÍK, s. r. o. (v tis. Kč)
- Příloha č. 2** Výkaz zisku a ztrát společnosti KRUŽÍK, s. r. o. (v tis. Kč)
- Příloha č. 3** Horizontální analýza rozvahy společnosti KRUŽÍK, s. r. o.
- Příloha č. 4** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti KRUŽÍK, s. r. o.
- Příloha č. 5** Vertikální analýza rozvahy společnosti KRUŽÍK, s. r. o.
- Příloha č. 6** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti KRUŽÍK, s. r. o.
- Příloha č. 7** Poměrová analýza společnosti KRUŽK, s. r. o.
- Příloha č. 8** Vyčíslení všech vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE
- Příloha č. 9** Rozklad ROE včetně AO, KRUŽÍK, s. r. o. 2009/2010-2010/2011
- Příloha č. 10** Rozklad ROE včetně AO, KRUŽÍK, s. r. o. 2010/2011-2011/2012
- Příloha č. 11** Rozklad ROE včetně AO, KRUŽÍK, s. r. o. 2011/2012-2012/2013
- Příloha č. 12** Rozklad ROE včetně AO, KRUŽÍK, s. r. o. 2012/2013-2013/2014
- Příloha č. 13** Analýza odchylek společnosti LOMAX & Co. spol. s r.o. 2009-2013
- Příloha č. 14** Rozklad ROE včetně analýzy odchylek za rok 2013 s konkurenční společností LOMAX & Co. spol. s r.o.
- Příloha č. 15** Tabulka vlivů dílčích ukazatelů analýzy odchylek s konkurenční společností LOMAX & Co. spol. s r.o.
- Příloha č. 16** Index IN05